

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Zhodnocení finanční situace společnosti

Evaluation of financial situation of the company

Student:

Radek Tichopád

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Josef Novotný

Ostrava 2010

Zadání bakalářské práce

Student: **Radek Tichopád**
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: 6202R010 Finance
Specializace: 00 Finance
Téma: **Zhodnocení finanční situace společnosti**
Evaluation of financial situation of the company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Metodologie finanční analýzy
 3. Charakteristika společnosti
 4. Zhodnocení výsledků finanční analýzy
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
GRÜNWARD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

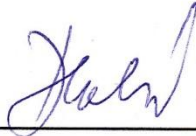
Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Josef Novotný**

Datum zadání: 20.11.2009

Datum odevzdání: 07.05.2010




Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Místopřísečně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracoval samostatně. Přílohy č. 1 až 3 jsou zpracovány na základě podkladů účetní závěrky společnosti BorsodChem MCHZ, s.r.o.

V Ostravě dne 7. května 2010

.....
Radek Tichopád

Na tomto místě bych rád poděkoval Ing. Josefu Novotnému za cenné rady a připomínky, které mi poskytl během zpracování této bakalářské práce.

Obsah

1	Úvod	2
2	Metodologie finanční analýzy	3
2.1	Charakteristika a úkol finanční analýzy	3
2.2	Uživatelé finanční analýzy	3
2.3	Zdroje informací pro finanční analýzu	5
2.3.1	Rozvaha	5
2.3.2	Výkaz zisku a ztráty	6
2.3.3	Přehled o peněžních tocích (výkaz Cash Flow)	7
2.4	Metody finanční analýzy	8
2.4.1	Horizontální analýza	9
2.4.2	Vertikální analýza	9
2.4.3	Poměrové ukazatele	10
2.4.3.1	Ukazatele rentability	10
2.4.3.2	Ukazatele aktivity	14
2.4.3.3	Ukazatele likvidity	16
2.4.3.4	Ukazatele finanční stability a zadluženosti	18
3	Charakteristika společnosti BorsodChem MCHZ, s.r.o.	22
3.1	Historie společnosti	22
3.2	Horizontální analýza	24
3.3	Vertikální analýza	28
4	Zhodnocení finanční situace společnosti	32
4.1	Analýza ukazatelů rentability	32
4.2	Analýza ukazatelů aktivity	36
4.3	Analýza ukazatelů likvidity	39
4.4	Analýza ukazatelů finanční stability a zadluženosti	41
4.5	Srovnání poměrových ukazatelů společnosti s odvětvím	45
4.6	Zhodnocení výsledků finanční analýzy	48
5	Závěr	50
	Seznam použité literatury	52
	Seznam zkratk	
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	

1 Úvod

Finanční analýza je důležitou součástí finančního řízení společnosti. Je využívána drtivou částí firem na trhu, jelikož její správné provádění umožňuje získávat přehled o celkové finanční situaci společnosti. Na základě finanční analýzy můžeme včas odhalovat vznikající problémy ve finančním zdraví společnosti nebo díky ní můžeme zjistit silné a slabé stránky v hospodářské situaci dané společnosti. Finanční analýza je prováděna na základě dat získaných z finančního účetnictví, kdy hlavním úkolem finanční analýzy je nalézt mezi těmito daty různé vztahy a souvislosti, na jejichž základě bude možné odhadnout vývoj jednotlivých dat v budoucnu.

Cílem této bakalářské práce je zhodnocení finanční situace společnosti BorsodChem MCHZ, s.r.o. za období 2006 – 2008.

Bakalářská práce je rozdělena do 3 základních částí. První část je zaměřena na metodologii finanční analýzy, ve které je objasněn úkol finanční analýzy, její uživatelé a zdroje informací. Dále jsou popsány metody finanční analýzy, zvláštní pozornost je věnována poměrovým ukazatelům (rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti).

Druhá část bakalářské práce se zaměřuje na charakteristiku společnosti BorsodChem MCHZ, s.r.o., kdy je stručně představena její historie, základní výrobky a postavení společnosti na domácím a zahraničním trhu. Součástí této kapitoly je provedení horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty dané společnosti.

Poslední a zároveň nejdůležitější část bakalářské práce je věnována zhodnocení finanční situace společnosti, která je provedena na základě poměrových ukazatelů. Dále je tato kapitola zaměřena na srovnání dosažených výsledků společnosti s výsledky odvětví. Na závěr kapitoly je provedeno celkové zhodnocení finanční situace společnosti.

2 Metodologie finanční analýzy

Úkolem této kapitoly je vysvětlit základní pojmy týkající se finanční situace společnosti. V první části kapitoly je popsán úkol finanční analýzy, jsou charakterizováni uživatelé finanční analýzy a základní finanční výkazy společnosti (rozvaha, výkaz zisku a ztrát, výkaz cash flow), které slouží jako podklad pro provedení analýzy. Druhá část této kapitoly je zaměřena na popis jednotlivých metod finanční analýzy. Postupně je zde vysvětlena horizontální a vertikální analýza. Závěr kapitoly je věnován charakteristice poměrových ukazatelů.

2.1 Charakteristika a úkol finanční analýzy

Finanční analýza patří mezi významné součásti finančního řízení společnosti. Hlavním úkolem finanční analýzy je posoudit celkovou finanční situaci společnosti.

Finanční analýzu si můžeme představit jako proces, při kterém se mezi sebou poměřují jednotlivá vstupní data získaná zejména z finančního účetnictví. Snahou finanční analýzy je nacházet mezi daty souvislosti a vztahy tak, aby bylo možné určit silné a slabé stránky společnosti. Slouží také jako prevence společnosti, protože umožňuje odhalit poruchy finančního zdraví ještě v době, kdy je možné manažerskými rozhodnutími tyto poruchy napravit. Na základě údajů z minulosti umožňuje finanční analýza odhad vývoje společnosti v budoucnu, čímž dochází ke zvyšování vypovídací schopnosti zpracovávaných dat a zvyšuje se i jejich informační hodnota.

U většiny ukazatelů finanční analýzy nejsou stanoveny obecně platné hodnoty. Je to dáno tím, že každá firma je specifická. Aby jednotlivé ukazatele, vypočtené finanční analýzou, měly vypovídací hodnotu, je vhodné je porovnávat zejména s výsledky daného podniku v minulosti nebo s podobnými podniky ve stejném odvětví.

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace, které se týkají finanční situace společnosti, jsou životně důležité pro manažery společnosti. Bez těchto informací by nemohli činit žádná rozhodnutí. Ale mají význam i pro řadu dalších subjektů, které se dostávají do kontaktu s danou společností. Uživatele finanční analýzy můžeme dělit na dvě skupiny – na interní a externí.

Interní uživatelé

Interní uživatelé jsou ve společnosti přímo zainteresováni. Mají pro analýzu všechny potřebné informace v mnohem větším rozsahu než externí uživatelé. Patří sem manažeři a zaměstnanci.

Manažeři využívají informace především pro operativní (krátkodobé) a strategické (dlouhodobé) finanční řízení společnosti. Díky detailní znalosti finanční situace společnosti se mohou správně rozhodovat při jejím financování, zajištění optimální majetkové struktury apod. Informace umožňují také vytvoření zpětné vazby mezi řídicím rozhodnutím a jeho praktickým důsledkem.

Zaměstnanci by měli mít zájem na prosperitě a finanční stabilitě společnosti. Jestliže bude jejich společnost úspěšná, zajistí si tím dobré platové podmínky a nemusejí se strachovat o svá pracovní místa. Zajímá je hlavně výsledek hospodaření, jelikož jsou jím často motivováni, zejména ve formě mimořádných odměn. Na řízení společnosti se podílí nejčastěji prostřednictvím odborových organizací.

Externí uživatelé

Externí uživatelé nejsou s podnikem úzce spjati, stojí mimo podnik. Jejich informace jsou omezené. Získávají je většinou pouze jednou za rok a to z výročních zpráv jednotlivých podniků.

Investory (vlastníci, akcionáři) můžeme rozdělit do dvou skupin. **Stávající investoři** využívají finanční informace, aby měli přehled o dění ve firmě. Informace jim slouží také jako kontrola vůči manažerům podniku, ve kterém mají vlastnická práva.

Potenciální investoři využívají finanční informace pro rozhodování o budoucích investicích. Zajímají se o společnosti s co největší mírou výnosnosti vloženého kapitálu a zároveň s co nejnižším možným rizikem úpadku.

Banky a jiné věřitele nejvíce zajímají informace o finanční situaci potenciálního dlužníka. Proto před poskytnutím úvěru zkoumají hlavně bonitu dlužníka, tedy jestli bude podnik schopen splácet jak úvěr tak úroky. Důležitou roli pro banky hrají také výsledky ukazatelů rentability, zadluženosti a likvidity. Na základě těchto ukazatelů pak banka stanoví dlužníkovi úvěrové podmínky. Po vypuknutí hospodářské krize se podmínky bank pro poskytování úvěrů ještě zvýšily. Banky také začaly klást mnohem větší důraz na komunikaci se svými dlužníky po celou dobu splácení úvěru. Příčinou je zejména snaha odhalit potenciální finanční problémy daných firem.

Finanční informace zajímají také obchodní partnery jednotlivých společností. Těmito partnery jsou dodavatelé a odběratelé. **Dodavatelé** se zajímají především o to, jestli bude podnik schopen hradit své závazky z obchodního úvěru. **Odběratelé** se zajímají hlavně o to, jestli je dodavatelský podnik stabilní a nehrozí mu bankrot. Chtějí mít jistotu, že se nedostanou do problémů se zajištěním vlastní výroby.

Konkurenti se zaměřují na finanční výsledky podobných podniků ze stejného odvětví. Sledují zejména srovnání výsledků v oblasti rentability, ale také likvidity a zadluženosti. Na základě tohoto srovnání pak společnosti stanovují své silné a slabé stránky.

Stát se zajímá o finančně-účetní data z několika důvodů. Musí zpracovávat různé statistiky, kontroluje plnění daňových povinností, sleduje také hospodaření se státními dotacemi atd. Tyto informace používá při formování hospodářské politiky státu vůči podnikatelským subjektům.

2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Aby mohla být finanční analýza provedena správně, potřebuje finanční analytik co nejvíce informací o daném podniku. Základním zdrojem informací jsou především výkazy finančního a vnitropodnikového účetnictví.

Celkově můžeme informace rozdělit do tří kategorií:

- **Finanční informace** – jsou to nejdůležitější informace, které analytik potřebuje ke správnému zhodnocení finanční situace společnosti. Patří sem účetní výkazy (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích), výroční zprávy, vnitropodnikové informace a odhady vedení firmy na vývoj dané firmy v budoucnu,
- **Kvantifikovatelné nefinanční informace** – zde můžeme zařadit statistiky týkající se produkce firmy, statistiky zaměstnanosti, různé výkonové normy, normy spotřeby, interní směrnice atd.,
- **Nekvantifikovatelné informace** – zde si můžeme představit zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých oddělení společnosti, zprávy odborného tisku, nezávislá hodnocení a prognózy.

2.3.1 Rozvaha

Rozvaha je nejdůležitějším finančním výkazem. Zobrazuje majetek podniku ze dvou pohledů. Zachycuje stav majetku podniku (aktiva) na jedné straně a zdroje jeho krytí (pasiva)

na straně druhé k určitému časovému okamžiku, většinou k poslednímu dni účetního období¹, v peněžním vyjádření. Jelikož rozvaha sleduje stejný majetek ze dvou pohledů, musí platit základní bilanční pravidlo $AKTIVA = PASIVA$.

Jednotlivé položky aktiv se člení podle jejich postavení v reprodukčním procesu. Můžeme je členit na aktiva stálá a oběžná. Stálá aktiva jsou tvořena složkami majetku, které slouží činnosti podniku dlouhodobě, zachovávají si svou původní podobu a postupně se opotřebovávají. Naproti tomu oběžná aktiva mění svou podobu během reprodukčního cyklu a jednorázově přecházejí do spotřeby. Ke stejnému členění dochází i z hlediska likvidnosti majetku, tedy schopnosti majetku přeměnit se na hotové peníze.

U pasiv je základním hlediskem jejich členění vlastnictví zdrojů. Pasiva členíme na vlastní kapitál a cizí zdroje. Do vlastního kapitálu patří všechny zdroje, které do podniku vložili jeho vlastníci (akcionáři), ale také zdroje vytvořené hospodářskou činností podniku. Cizí zdroje jsou pak všechny zdroje, které podnik získal od jiných subjektů než od vlastníků.

2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Hlavním úkolem výkazu zisku a ztráty (VZZ) je pomocí výnosů a nákladů podniku za určité období zjistit výsledek hospodaření podniku za dané období. K tomu můžeme použít jednoduchý vztah $VÝNOSY - NÁKLADY = VÝSLEDEK \text{ HOSPODAŘENÍ}$.

Náklady představují peněžní vyjádření spotřebovaných výrobních činitelů. V rozvaze se projevují úbytkem aktiv nebo zvýšením závazků². Výnosy představují nárok podniku na peněžní částky za prodej zboží nebo služeb. V rozvaze se projevují přírůstkem aktiv nebo snížením závazků³.

VZZ slouží k posuzování toho, jak je podnik schopen zhodnocovat vložený kapitál. Zisk vykazovaný v ročních výkazech, může komplexně zobrazit kvalitu práce společnosti, ale není vždy úplně spolehlivým ukazatelem, jelikož bere v úvahu všechny výnosy a náklady podniku za určité období bez ohledu na to, jestli v daném období vznikl i peněžní příjem nebo výdaj. Nákladové a výnosové položky se neopírají o skutečné peněžní toky.

¹ Účetním obdobím je nepřetržitě po sobě jdoucích 12 kalendářních měsíců. Začíná-li účetní období 1. ledna, pak se jedná o kalendářní rok. Jestliže začíná první den kteréhokoliv jiného měsíce, pak hovoříme o hospodářském roku.

^{2 a 3} Projevují se přímo v rozvaze nebo nepřímo přes výkaz cash flow.

Ve VZZ zjišťujeme výsledky hospodaření ze tří činností podniku – provozní, finanční a mimořádné činnosti. Po sečtení všech tří výsledků hospodaření pak získáme celkový výsledek hospodaření daného podniku.

Tabulka 2.1 Výkaz zisku a ztráty

Symbol	Položka
OM	+ OBCHODNÍ MARŽE
T_p	+ Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
N_p	- Provozní náklady
VH_p	= Provozní výsledek hospodaření
V_f	+ Výnosy z finanční činnosti
N_f	- Náklady z finanční činnosti
VH_f	= Finanční výsledek hospodaření
D_B	- Daň z příjmu za běžnou činnost
VH_B	= Výsledek hospodaření za běžnou činnost ($VH_p + VH_f - D_B$)
V_M	+ Mimořádné výnosy
N_M	- Mimořádné náklady
D_M	- Daň z mimořádné činnosti
VH_M	= Mimořádný výsledek hospodaření
VH	= Výsledek hospodaření za účetní období ($VH_B + VH_M$)

Zdroj: Dluhošová, Finanční řízení a rozhodování podniku

2.3.3 Přehled o peněžních tocích (výkaz Cash Flow)

Výkaz cash flow nám podává informace o peněžních příjmech a výdajích podniku za určité časové období. Pomocí příjmů a výdajů pak můžeme stanovit stav peněžních prostředků firmy k danému okamžiku.

Výkaz cash flow vyjadřuje reálnou hodnotu peněžních prostředků. Vzniká zde časový a obsahový nesoulad mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy. Tím se může stát, že i podnik s vysokým ziskem v účetnictví může mít nízký stav peněžních prostředků a může se tak dostat do problémů s likviditou, tedy schopností hradit své závazky. Pro manažery by mělo být stejně důležité jak dosahování zisku, tak zajištění kladného stavu peněžních prostředků.

Analýzu cash flow můžeme provést přímou nebo nepřímou metodou. U přímé metody se cash flow vypočítá jako rozdíl mezi všemi příjmy a výdaji. Bývá to však složité a časově náročné, proto se častěji používá nepřímá metoda. U nepřímé metody se cash flow vypočítá jako součet čistého zisku a odpisů za dané období a přírůstků nebo úbytků určitých položek aktiv a pasiv oproti počátečnímu stavu.

Podobně jako u výkazu zisku a ztráty i u přehledu o peněžních tocích zjišťujeme cash flow ze tří činností, a to z provozní, investiční a finanční činnosti. Výsledný stav peněžních prostředků pak zjistíme tak, že k počátečnímu stavu peněžních prostředků připočítáme cash flow ze všech tří činností.

Tabulka 2.2 Nepřímý způsob výpočtu cash flow

Symbol	Položka
EAT	+ Čistý zisk
ODP	+ Odpisy
Δ ZAS	- Změna stavu zásob
Δ POHL	- Změna stavu pohledávek
Δ KZAV	+ Změna stavu krátkodobých závazků
CF_{prov}	= Cash flow z provozní činnosti
Δ DA	- Přírůstek dlouhodobých aktiv (investice)
CF_{inv}	= Cash flow z investiční činnosti
Δ BÚ	+ Změna bankovních úvěrů
Δ NZ	+ Změna nerozděleného zisku minulých let
DIV	- Dividendy
EA	+ Emise akcií
CF_{fin}	= Cash flow z finanční činnosti
CF_{cel}	= Cash flow celkem = CF_{prov} + CF_{inv} + CF_{fin}

Zdroj: Dluhošová, Finanční řízení a rozhodování podniku

2.4 Metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy můžeme nejčastěji členit na metody deterministické a metody matematicko-statistické. Metody deterministické jsou převážně používány pro menší počet období a patří mezi základní nástroje finanční analýzy společnosti. Mezi deterministické metody řadíme horizontální a vertikální analýzu, poměrovou analýzu, analýzu soustav ukazatelů a analýzu citlivosti. Druhou skupinou jsou matematicko-statistické metody. Tyto metody vycházejí z delších časových období. Mezi matematicko-statistické metody můžeme řadit regresní analýzu, diskriminační analýzu, analýzu rozptylu a testování statistických hypotéz.

2.4.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza je společně s vertikální a poměrovou analýzou nejčastějším nástrojem zjišťování finanční situace společnosti. U horizontální analýzy pracujeme s daty, které získáváme přímo z účetních výkazů, tj. rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Sledujeme zde změnu jednotlivých položek po řádcích, proto hovoříme o horizontální analýze. Prvním krokem při provádění horizontální analýzy je zachycení absolutní změny daných položek v jednotlivých letech. To znamená, že se snažíme vyjádřit, o jakou hodnotu (částku) se daná položka rozvahy nebo VZZ změnila v průběhu dvou období. K vyjádření absolutní změny slouží následující vzorec:

$$\Delta U_t = U_t - U_{t-1}, \quad (2.1)$$

kde U_t je hodnota ukazatele v běžném období a U_{t-1} představuje hodnotu ukazatele v předcházejícím období.

Druhou fází horizontální analýzy je vyjádření relativní změny dat. Ta nám vyjadřuje, o kolik procent se změnila daná položka rozvahy nebo VZZ oproti předcházejícímu roku. Relativní změnu můžeme vyjádřit takto:

$$\frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}} \quad (2.2)$$

kde U_t představuje hodnotu ukazatele v běžném období, U_{t-1} je hodnota ukazatele v předcházejícím období a ΔU_t vyjadřuje absolutní změnu dané položky v průběhu dvou období.

2.4.2 Vertikální analýza

Pomocí vertikální analýzy zjišťujeme procentní strukturu jednotlivých položek v účetních výkazech, tj. jaký podíl zaujímá jedna dílčí položka ve výkazu na celku (100 %). U vertikální analýzy pracujeme se stejnými daty jako u horizontální analýzy, ale s tím rozdílem, že data porovnáváme v jednotlivých letech ve sloupcích nikoliv napříč jednotlivými obdobími. Základem (100 %) pro procentní vyjádření bývá v rozvaze hodnota celkových

aktiv nebo pasiv a ve výkazu zisku a ztráty celkové výnosy nebo náklady. Vertikální analýzu provádíme podle vzorce:

$$\text{Podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde U_i je hodnota dílčího ukazatele, $\sum U_i$ představuje celkovou hodnotu všech dílčích ukazatelů.

2.4.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele patří mezi nejvýznamnější a nejpoužívanější metody pro zhodnocení finanční situace společnosti, a to zejména pro jejich snadnou konstrukci a rychlou interpretaci výsledků. Jak již z názvu vyplývá, tyto ukazatele vyjadřují vzájemný vztah na základě podílu (poměru) mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli. Údaje pro zjištění poměrových ukazatelů získáváme z účetních výkazů (z rozvahy a VZZ).

Výpočtem poměrových ukazatelů analýza firmy nekončí, ale spíše začíná. Poměrové ukazatele by měly sloužit společností hlavně jako podklad pro důkladnější analýzu, zároveň by měly odhalit oblasti, na které by se měla společnost více zaměřit.

Poměrové ukazatele můžeme v rámci finanční analýzy členit do skupin, přičemž každá skupina se váže k některému aspektu finančního stavu podniku. Nejčastěji se poměrové ukazatele člení na 4 základní skupiny, kterými jsou skupiny ukazatelů rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Tyto poměrové ukazatele pak můžeme dále rozkládat na jednotlivé dílčí ukazatele, které zkoumají, jakým způsobem ovlivňuje dílčí ukazatel celkový ukazatel. To je označováno jako pyramidový rozklad ukazatelů, jelikož rozložený ukazatel má tvar pyramidy.

2.4.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability jsou v současnosti nejsledovanějšími ukazateli každého podniku. Rentabilitu si můžeme představit jako schopnost podniku dosahovat zisku při využití určitého investovaného kapitálu. Můžeme ji také vyjádřit jako poměr zisku ke zdrojům, které byly použity k jeho vytvoření. Obecně ji můžeme znázornit následujícím vzorcem:

$$\text{rentabilita} = \frac{\text{zisk}}{\text{vložený kapitál}} \quad (2.4)$$

Jelikož není jednoznačně stanoveno, kterou kategorii zisku máme při výpočtu používat, můžeme se setkat s následujícími formami zisku:

- zisk před odpisy, úroky a zdaněním (**EBITDA** – *Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation Charges*) – představuje celkový finanční efekt generován aktivy daného podniku,
- zisk před úroky a zdaněním (**EBIT** – *Earnings before Interest and Taxes*) – měří efekt z hospodářské činnosti podniku bez ohledu na strukturu financování,
- zisk před zdaněním (**EBT** – *Earnings before Taxes*) – vyjadřuje hrubý zisk společnosti,
- čistý zisk (**EAT** – *Earnings after Taxes*) – výsledek hospodaření po zdanění,
- nerozdělený zisk (**EAR** – *Earnings Retained*) – vyjadřuje čistý zisk snížený o výplatu dividend.

Ukazatele rentability patří do skupiny mezivýkazových ukazatelů, protože informace o velikosti zisku získáváme z výkazu zisku a ztráty a informace o velikosti kapitálu zjišťujeme z rozvahy.

Všechny ukazatele rentability vyjadřují, kolik korun zisku připadá na jednu korunu vloženého kapitálu.

Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv (ROA^4) bývá často označována jako rentabilita celkového kapitálu nebo rentabilita úhrnného vloženého kapitálu. Je základním měřítkem rentability. Rentabilita aktiv poměruje zisk společnosti s celkovými aktivy investovanými do podnikání, bez ohledu na to, jestli byly financovány z vlastních nebo cizích zdrojů. Ukazatel vyjadřuje výdělkovou schopnost společnosti, tzv. produkční sílu (Earning power). Pro výpočet rentability aktiv používán vzorec:

$$ROA = \frac{EBIT}{A}, \quad (2.5)$$

kde *EBIT* znamená zisk před úroky a zdaněním, *A* vyjadřují celková aktiva. Tento způsob výpočtu se používá nejčastěji, protože nebere v úvahu výši zdanění ani výši úrokových sazeb.

⁴ ROA - Return on Assets

Umožňuje tak porovnání výsledků společnosti v čase, porovnání dvou společností s různou zadlužeností a také porovnání domácí společnosti se zahraničními subjekty.

Pro výpočet rentability aktiv lze použít i následující vzorec:

$$ROA = \frac{EAT + úroky(1 - t)}{A}, \quad (2.6)$$

přičemž EAT představuje čistý zisk, t je daňová sazba a A vyjadřují celková aktiva. V tomto způsobu výpočtu se vůči aktivům poměruje čistý zisk a zdaněné úroky, které představují výnos z cizího kapitálu.

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE^5) představuje zhodnocení vlastního kapitálu, který do společnosti vložili vlastníci nebo akcionáři. V tomto ukazateli poměrujeme čistý zisk po zdanění k vlastnímu kapitálu. Vyjádření rentability vlastního kapitálu ve vzorci je následující:

$$ROE = \frac{EAT}{VK}, \quad (2.7)$$

kde za EAT dosadíme čistý zisk a za VK dosadíme hodnotu vlastního kapitálu.

Pomocí tohoto ukazatele investoři zjišťují, je-li jejich investice dostatečně výnosná vzhledem k podstoupenému riziku investice. Obecně by mělo platit, že zhodnocení vlastního kapitálu (ROE) by mělo být vyšší než je zhodnocení celkového kapitálu (ROA). Je to dáno tím, že vlastníci společnosti podstupují vyšší riziko než věřitelé, tudíž také jejich výnos by měl být vyšší než je výnos věřitelů. Dále bývá také často uváděno, že zhodnocení vlastního kapitálu by mělo dosahovat alespoň takové výše, aby pokrývalo výnosovou míru dosahovanou z dlouhodobých státních dluhopisů, což je opět dáno tím, že riziko investování do společnosti je vyšší než je riziko investice do relativně bezpečných cenných papírů garantovaných státem.

⁵ ROE - Return on Equity

Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Rentabilita dlouhodobých zdrojů ($ROCE^6$) poměřuje celkové výnosy všech investorů (úroky pro věřitele a čistý zisk pro akcionáře) s dlouhodobými finančními prostředky, které má společnost k dispozici. Rentabilita dlouhodobých zdrojů se používá zejména k mezipodnikovému srovnávání, její vzorec pro výpočet je následující:

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + CK_{dlouhodobý}}, \quad (2.8)$$

kde $EBIT$ je zisk před úroky a zdaněním, VK představuje hodnotu vlastního kapitálu a CK vyjadřuje hodnotu cizího kapitálu.

Rentabilita tržeb

Ukazatel rentability tržeb (ROS^7) je běžně sledovaný ukazatel, který je vhodný zejména k mezipodnikovému porovnávání a porovnávání v čase. Tento ukazatel udává schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tzn. že vyjadřuje, kolik korun zisku dokáže podnik vyprodukovat na 1 korunu tržeb. Rentabilita tržeb je vyjádřena vzorcem:

$$ROS = \frac{EAT}{T}, \quad (2.9)$$

kde EAT představuje čistý zisk a T jsou tržby.

Podle účelu analýzy můžeme do čitatele dosadit i jiné podoby zisku. Po dosazení hrubého zisku EBT , můžeme ukazatel využít pro vnitropodnikové řízení firmy. Porovnáváme-li ROS u více firem, je vhodné do čitatele použít zisk před zdaněním a úroky $EBIT$, čímž eliminujeme rozdílnou úrokovou míru cizího kapitálu jednotlivých firem.

Rentabilita nákladů

Rentabilita nákladů (ROC^8) vyjadřuje, kolik korun čistého zisku získá společnost vynaložením jedné koruny celkových nákladů. Používá se ke srovnání jednotlivých výsledků společnosti v čase a také k mezipodnikovému srovnávání. Spočítáme ji podle vzorce:

⁶ $ROCE$ - Return on Capital Employed

⁷ ROS - Return on Sales

⁸ ROC - Return on Costs

$$ROC = \frac{EAT}{\sum N}, \quad (2.10)$$

kde EAT vyjadřuje čistý zisk a $\sum N$ představuje celkové náklady.

2.4.3.2 Ukazatele aktivity

Pomocí těchto ukazatelů je měřeno, jak efektivně podnik hospodaří se svým majetkem. Rozeznáváme dva typy ukazatelů: obratovost (rychlost obratu) a doba obratu. Obratovost představuje, kolikrát se za 1 rok přemění daný druh majetku na peněžní prostředky. Doba obratu představuje počet dní, po které je majetek vázán v podniku, než dojde k jeho přeměně na peněžní prostředky. Ukazatele aktivity bývají někdy označovány pojmem ukazatele obratovosti a ukazatele doby obratu jako ukazatele relativní vázanosti kapitálu. O relativní vázanosti hovoříme proto, že nelze zjistit dobu vázanosti absolutně, ale pouze poměrně tj. relativně ve vztahu k určité obratové veličině.

Obrat celkových aktiv

Tento ukazatel měří obrat neboli intenzitu využití celkového majetku. Nejčastěji bývá používán pro mezipodnikové srovnávání. Jeho podoba vypadá následovně:

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{T}{A}, \quad (2.11)$$

kde T vyjadřuje tržby a A představuje celková aktiva. Výsledným číslem je počet obrátek za rok, které udávají, kolikrát se za rok obrátí aktiva. Obecně by hodnota ukazatele měla být co nejvyšší, protože tím dochází k vyšší efektivnosti při využívání aktiv a tím pádem roste zisk společnosti.

Doba obratu aktiv

Tento ukazatel vyjadřuje dobu potřebnou k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám společnosti. Doba obratu aktiv zjistíme dosazením do vzorce:

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{A \cdot 360}{T} \quad (2.12)$$

kde A jsou celková aktiva a za T dosadíme tržby. Výsledkem je hodnota ve dnech. Cílem vedení společnosti by mělo být dosažení co nejnižší doby obratu aktiv.

Obrat zásob

Obrat zásob se tradičně vypočítá jako poměr tržeb a průměrného stavu všech podnikových zásob, což je vyjádřeno vzorcem:

$$\text{Obrat zásob} = \frac{T}{\text{Zásoby}} \quad (2.13)$$

kde T jsou tržby. Výsledným číslem je počet obrátek za rok. Ty vyjadřují, kolikrát se zásoby přemění na jiná aktiva, respektive finanční prostředky. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím lépe podnik hospodaří, jelikož tím víckrát získá podnik finanční prostředky, které může znovu zhodnotit.

Problémem tohoto ukazatele je, že může docházet k nadhodnocení skutečného obratu v důsledku toho, že zásoby bývají oceněny pořizovací cenou, zatímco tržby odrážejí skutečnou tržní cenu. V některých případech tak bývají tržby nahrazovány za náklady na prodané zboží.

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob vyjadřuje, jak dlouho jsou zásoby vázány ve společnosti. Suroviny a materiál jsou vázány do doby jejich spotřeby, zatímco zásoby vlastní výroby jsou vázány do doby jejich prodeje. Doba obratu zásob je vyjádřena následujícím vzorcem:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby} \cdot 360}{T} \quad (2.14)$$

kde T jsou tržby. Výsledná hodnota ukazatele vychází ve dnech. Obecně platí, že čím je hodnota tohoto ukazatele nižší, tím lepší je to pro firmu. Je to dáno tím, že snižování doby obratu vede k efektivnějšímu využívání zásob a rychlejšímu zhodnocení zásob.

Doba obratu pohledávek

Ukazatel udává, jak dlouho je majetek společnosti vázán ve formě pohledávek, tj. za jak dlouho jsou v průměru spláceny pohledávky, které má společnost vůči svým odběratelům. Vypočítáme ji podle vzorce:

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{Pohledávky \cdot 360}{T} \quad (2.15)$$

kde T jsou tržby. Výsledný ukazatel vychází ve dnech. Pro podnik je výhodná, co nejnižší doba obratu pohledávek, jelikož čím dříve nám odběratelé zaplatí, tím dříve můžeme získané peněžní prostředky znovu investovat a znovu zhodnotit.

Doba obratu závazků

Tento ukazatel udává, za jak dlouho společnost hradí závazky, které má vůči svým dodavatelům. Pomocí tohoto ukazatele jsme tedy schopni zjistit, jaká je platební morálka dané společnosti. Vzorec pro výpočet doby obratu závazků vypadá následovně:

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Závazky \cdot 360}{T} \quad (2.16)$$

kde T jsou tržby. Doba obratu závazků vychází ve dnech a její hodnota by měla být v souladu s lhůtou splatnosti společností vystavovaných faktur.

2.4.3.3 Ukazatele likvidity

V souvislosti s platební schopností existují 3 základní pojmy, kterými jsou likvidita, solventnost a likvidnost. **Likvidita** je schopnost podniku uhradit své splatné závazky. **Likvidnost** je schopnost jednotlivých aktiv přeměnit se na hotové platební prostředky. Podle likvidnosti jsou seřazena aktiva v rozvaze. **Solventnost** vyjadřuje schopnost společnosti získat prostředky na úhradu závazků. Mezi pojmy solventnost a likvidita existuje velmi úzký vztah, jelikož likvidita je podmínkou solventnosti. Z toho vyplývá, že společnost musí mít část majetku vázanu ve formě peněz nebo v majetku rychle převoditelném na peníze.

Celková likvidita

Celková (běžná) likvidita ukazuje poměr mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky, tj. kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku a zároveň ukazuje kolikrát je společnost schopna hradit své závazky, pokud by proměnila všechna oběžná aktiva v hotovost.

Pro efektivní fungování společnosti je velmi důležité, aby kryla své krátkodobé závazky pouze z takových složek majetku, které jsou k tomu určeny. To znamená, aby kryla

tyto závazky pouze z oběžných aktiv a ne prodejem dlouhodobého majetku. Vzorec pro výpočet je následující:

$$\text{Celková likvidita} = \frac{OA}{KZ}, \quad (2.17)$$

kde OA představují oběžná aktiva a KZ jsou krátkodobé závazky. V literatuře je doporučováno, aby se hodnota ukazatele pohybovala v rozmezí od 1,5 do 2,5⁹.

Pohotová likvidita

U tohoto ukazatele poměříme tzv. pohotová oběžná aktiva ke krátkodobým závazkům. To znamená, že jsme u původního vzorce pro běžnou likviditu snížili oběžná aktiva o nejméně likvidní část, kterou jsou zásoby (materiál, suroviny, polotovary, nedokončené výrobky a hotové výrobky). Je vhodné tento ukazatel snížit také o nedobytné a těžko dobytné pohledávky, protože jejich likvidnost je nízká. Výsledná podoba vzorce je:

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{OA - Z}{KZ}, \quad (2.18)$$

kde OA vyjadřují oběžná aktiva, Z znamená zásoby a KZ jsou krátkodobé závazky. Hodnota ukazatele uváděná v literatuře by se měla pohybovat od 1 do 1,5¹⁰.

Okamžitá likvidita

U okamžité likvidity je v čitateli obsažena pouze nejlikvidnější část aktiv, kterou jsou pohotové platební prostředky (peníze na účtech, peníze v hotovosti, šeky a jiný krátkodobý finanční majetek). Pro výpočet okamžité likvidity slouží následující vzorec:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{PPP}{KZ}, \quad (2.19)$$

kde za PPP dosadíme pohotové platební prostředky a za KZ krátkodobé závazky. Hodnota okamžité likvidity by měla být rovna nejméně hodnotě 0,2.¹¹

^{9 a 10} Dluhošová, D.: Finanční řízení a rozhodování podniku 2008

¹¹ Sedláček, J.: Finanční analýza podniku 2009

2.4.3.4 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Pojem zadluženost znamená, že společnost financuje část svého majetku z cizích zdrojů. Ukazatele zadluženosti jsou používány pro stanovení vztahu mezi vlastními a cizími zdroji financování. V dnešní době se u většiny společností podílí na financování aktiv jak vlastní kapitál, tak i kapitál cizí.

Hlavním důvodem využívání cizího kapitálu je to, že je relativně levnější než kapitál vlastní. Je to dáno tím, že vlastníci, vkládající prostředky do společnosti, nesou vyšší riziko než věřitelé a očekávají tak i vyšší výnos. Druhým důvodem využívání cizího kapitálu je tzv. daňový štít. To znamená, že společnost může uplatnit nákladové úroky do daňově uznatelných nákladů, čímž dojde ke snížení zisku jako základu pro výpočet daně a tím pádem se snižuje i vypočtená daň. Naproti tomu u podílu na zisku a dividend, které jsou nákladem vlastního kapitálu, dochází ke dvojímu zdanění. Nejdříve je zdaněn hrubý zisk společnosti. Podíly společníků na zisku pak ještě podléhají dani z příjmů, dividendy jsou také zdaněny, a to srážkovou daní. Ani jeden z těchto nákladů vlastního kapitálu však není daňově uznatelný a tudíž obecně platí, že vlastní kapitál je dražší než kapitál cizí.

Na druhé straně využívání příliš velkého množství cizího kapitálu vede k problémům s jeho dalším získáváním. S přibývajícím zadlužením roste riziko, že společnost nebude schopna splácet své úvěry, banky jí tak nebudou ochotny půjčovat finanční prostředky nebo budou požadovat vysoký úrok.

Poměr vlastního a cizího kapitálu se liší v závislosti na typu společnosti. Obecnou zásadou zůstává, že vlastní kapitál by měl být vyšší než kapitál cizí.

Celková zadluženost

Ukazatel celkové zadluženosti stanovíme jako podíl celkových závazků k celkovým aktivům. Tento ukazatel představuje, do jaké míry se na financování celkového majetku společnosti podílejí věřitelé. Pro výpočet celkové zadluženosti používáme vzorec:

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{CK}{A}, \quad (2.20)$$

kde CK znamená cizí kapitál a A jsou celková aktiva. Čím vyšší je úroveň ukazatele, tím vyšší je pro věřitele riziko, že firma nebude schopna hradit své závazky.

Dlouhodobá zadluženost

Ukazatel vypovídá o tom, jaká část aktiv je financována z dlouhodobých cizích zdrojů. Mezi dlouhodobé cizí zdroje řadíme dlouhodobé obchodní závazky, úvěry a rezervy. Výši dlouhodobé zadluženosti zjistíme dosazením do vzorce:

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{CK_{\text{dlouhodobý}}}{A}, \quad (2.21)$$

kde CK je cizí kapitál a A představuje aktiva.

Krátkodobá zadluženost

Ukazatel vypovídá o tom, jaká část aktiv je financována krátkodobými cizími zdroji. Mezi krátkodobé cizí zdroje řadíme krátkodobé obchodní závazky a úvěry. Výpočet je stejný jako u předcházejícího vzorce:

$$\text{Krátkodobá zadluženost} = \frac{CK_{\text{krátkodobý}}}{A}, \quad (2.22)$$

kde CK vyjadřuje cizí kapitál a A znamená celková aktiva.

Zadluženost vlastního kapitálu

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu má podobnou vypovídací hodnotu jako ukazatel celkové zadluženosti. Hodnota ukazatele závisí na fázi vývoje firmy a postojí vlastníků k riziku. Můžeme ji vyjádřit takto:

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{CK}{VK}, \quad (2.23)$$

kde za CK dosadíme cizí kapitál a za VK vlastní kapitál. U stabilních společností by se hodnota měla pohybovat od 80 % do 120 %¹².

Úrokové krytí

Ukazatel vyjadřuje, kolikrát jsou zaplacené úroky pokryty z provozního zisku. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lepší je finanční situace podniku. Je-li hodnota ukazatele rovna 1, znamená to, že veškerý zisk je použit pouze na úhradu úroků. Pro vlastníky

¹² Dluhošová, D.: Finanční řízení a rozhodování podniku 2008

společnosti tak nezbude žádný výnos. Pokud je hodnota menší než 1, tak firma není schopna vydělat ani na úroky. Vzorec pro ukazatel úrokového krytí vypadá následovně:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}}, \quad (2.24)$$

kde *EBIT* je zisk před úroky a zdaněním. Postačující je, jsou-li úroky pokryty ziskem 3x až 6x¹³.

Úrokové zatížení

Tento ukazatel je převrácenou hodnotou ukazatele úrokového krytí. Informuje, jakou část provozního zisku odčerpávají úroky, a pro jeho výpočet slouží vzorec:

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} \quad (2.25)$$

kde *EBIT* je zisk před úroky a zdaněním. Čím je ukazatel nižší, tím je nižší i zadlužení společnosti.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Ukazatel vyjadřuje, jakou část majetku společnost kryje ze svých vlastních zdrojů. Podíl vlastního kapitálu na aktivech je používán jako doplňkový ukazatel k ukazateli celkové zadluženosti. Součet obou těchto ukazatelů musí být roven 1. Výši vlastního kapitálu na aktivech zjistíme dosazením do vzorce:

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{VK}{A}, \quad (2.26)$$

kde *VK* vyjadřuje vlastní kapitál a *A* představují celková aktiva.

Stupeň krytí stálých aktiv

Tento ukazatel charakterizuje, do jaké míry jsou stálá aktiva kryta dlouhodobým kapitálem. Mezi dlouhodobý kapitál řadíme vlastní kapitál a dlouhodobé cizí zdroje. Platí, že stálá aktiva by měla být kryta z dlouhodobých zdrojů, tudíž pro zachování stability společnosti by hodnota ukazatele měla dosahovat alespoň hodnoty 100 %. Při výrazně vyšší

¹³ Sedláček, J.: Finanční analýza podniku 2009

hodnotě ale dochází k překapitalizování a ke snížení celkové efektivnosti. Stupeň krytí stálých aktiv vyjádříme podle vzorce:

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{dl.kapitál}{SA}, \quad (2.27)$$

kde SA jsou stálá aktiva.

Majetkový koeficient

U tohoto ukazatele se můžeme setkat také s názvem finanční páka. Jedná se o ukazatel, který měří, kolik korun celkového majetku společnosti připadá na 1 korunu vlastního kapitálu. Pro výpočet používáme vzorec:

$$\text{Majetkový koeficient} = \frac{A}{VK}, \quad (2.28)$$

kde A představuje celková aktiva a VK je vlastní kapitál. Pro příznivý vývoj finanční situace společnosti v budoucnu by měl být tento ukazatel stabilní.

3 Charakteristika společnosti BorsodChem MCHZ, s.r.o.

V této kapitole je stručně představena historie společnosti, charakteristika základních výrobků a postavení společnosti na domácím a zahraničním trhu. Dále je provedena charakteristika společnosti na základě horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

3.1 Historie společnosti

Společnost BorsodChem MCHZ, s.r.o. v dnešní podobě navazuje na tradiční chemické výroby na ostravsku, jejichž vznik se datuje již od roku 1927. Počátky působení chemických závodů byly spojeny s výrobou koksu a následného zpracování koksárenského plynu. Hlavním předmětem výroby byly dusíkatá hnojiva a tak v roce 1928 byla v novém závodě zahájena výroba čpavku a síranu amonného.

Postupně byl výrobní program rozšiřován o další anorganické produkty, až po konci 2. světové války se začal zvyšovat podíl organických produktů, které dnes tvoří hlavní část výroby společnosti. Dnešní stěžejní výrobky společnosti, kterými jsou anilin a cyklohexamin, mají počátek v roce 1962, kdy bylo na jejich výrobu postaveno poloprovozní zařízení.

Největší a nejvýznamnější investice v historii společnosti se datuje do roku 1985, kdy byl uveden do provozu nový anilinový blok. Od této investice se pak odvíjely další navazující investice, které přispěly k rozšíření portfolia výrobků společnosti.

V roce 1990 došlo k transformaci státního podniku na akciovou společnost Moravské chemické závody a.s. Od 1. 1. 1999 do 26. 4. 2000 byly Moravské chemické závody odštěpným závodem společnosti Aliachem, a. s. V dubnu roku 2000 se stala majoritním vlastníkem tohoto odštěpného závodu maďarská společnost BorsodChem, čímž došlo ke změně názvu společnosti na současný název BorsodChem MCHZ, s.r.o. V roce 2006 navýšila společnost svůj obchodní podíl a stala se tak 100% vlastníkem. Dnes je společnost BorsodChem MCHZ, s.r.o. plně integrována v nadnárodní společnosti BorsodChem Zrt.

Charakteristika základních výrobků

Společnost vyrábí a prodává chemické výrobky jak anorganického, tak především organického charakteru.

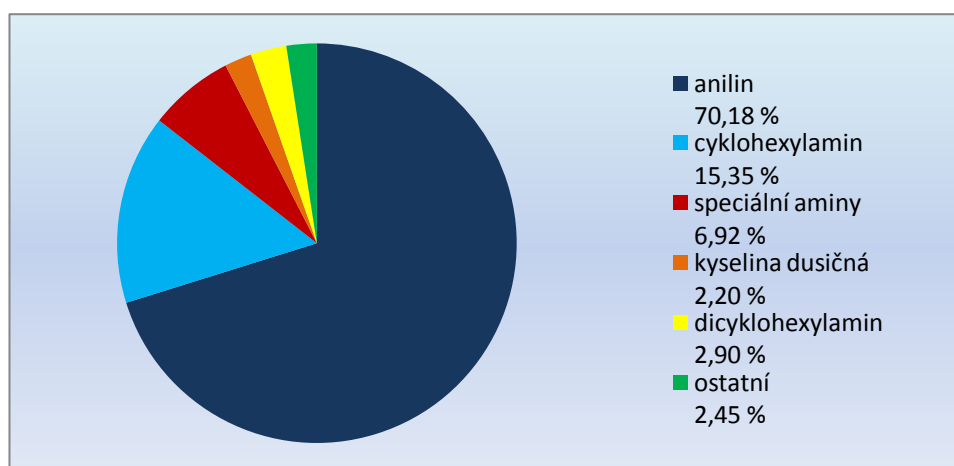
Výrobek generující největší podíl na tržbách společnosti je anilin, jehož nejčastější použití je v automobilovém a stavebním průmyslu, ale bývá požíván i v textilním,

obuvnickém a nábytkářském průmyslu. Dále slouží jako poloproduct pro výrobu gumárenských chemikálií a okrajově bývá využíván i při výrobě barviv a farmaceutických přípravků.

Druhým nejvýznamnějším výrobkem společnosti je cyklohexylamin. Tato chemikálie je vyráběna z anilinu. Bývá používán hlavně jako urychlovač vulkanizace v gumárenském průmyslu a dále pro výrobu umělých sladidel (cyclamátů).

Speciální aminy (dimethylcyklohexylamin, pentametyldiethylentriamin a další) jsou využívány jako součásti katalytických systémů při výrobě tuhých a polotuhých polyuretanových hmot. Dále jsou používány pro výrobu agrochemikálií, farmaceutických meziproduktů a organických barviv. Strukturu výrobků zobrazuje následující graf 3.1

Graf 3.1 Podíl výrobků na tržbách za rok 2008

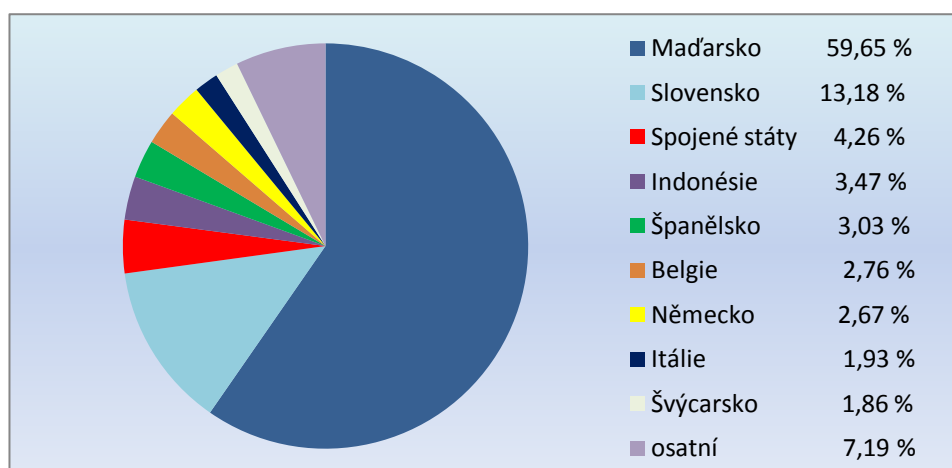


Zdroj: Výroční zpráva společnosti BorsodChem MCHZ, s.r.o.

Postavení společnosti na domácím a zahraničním trhu

BorsodChem MCHZ, s.r.o. je výrazně orientovaná na export. Téměř veškerá produkce společnosti je určena na vývoz do zahraničí. Podíl tržeb z exportu dosahuje 97,4 % z celkových tržeb. Jak můžete zjistit z grafu 3.2, cílem většiny produktů jsou převážně evropské trhy. Významný je rovněž podíl společnosti na zámořských trzích, zejména v USA. Pouze 2,6 % z celkových tržeb je realizováno na tuzemském trhu. Je to dáno především tím, že hlavní těžiště výroby polyuretanových hmot a gumárenských výrobků je umístěno mimo území České republiky.

Graf 3.2 Podíl zemí na exportu za rok 2008



Zdroj: Výroční zpráva společnosti BorsodChem MCHZ, s.r.o.

3.2 Horizontální analýza

V této kapitole jsou zhodnoceny výsledky horizontální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti BorsodChem MCHZ s.r.o. v letech 2006 až 2008, které jsou obsaženy v přílohách č. 4 až 6.

Cílem horizontální analýzy je zobrazit absolutní a relativní změnu jednotlivých položek v čase. Absolutní změna vyjadřuje, o jakou hodnotu (částku) se změnila hodnota dané položky oproti předcházejícímu roku. Relativní změna zachycuje procentní změnu dané položky oproti roku předcházejícímu. Pro výpočet absolutní změny dat je použit vzorec 2.1 a pro výpočet relativní změny dat vzorec 2.2.

Horizontální analýza aktivních rozvahových položek

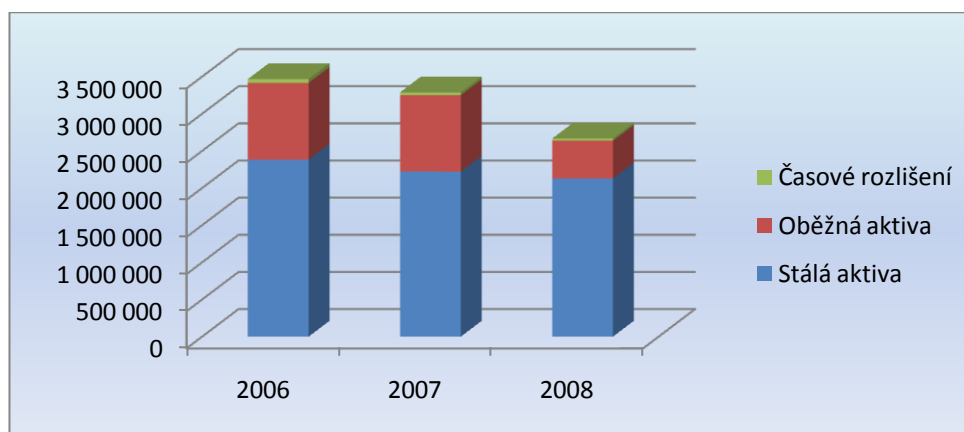
Celková aktiva společnosti BorsodChem MCHZ, s.r.o. se ve sledovaném období každoročně snižovala, což je zřejmé z grafu 3.3. V letech 2006 až 2008 došlo k jejich absolutnímu poklesu o 801 022 tis. Kč na výslednou hodnotu 2 665 185 tis. Kč. V roce 2007 ještě nebyl jejich pokles příliš výrazný, jelikož došlo ke snížení jen o 5,19 % oproti předcházejícímu roku. Prudší snížení aktiv nastalo až v roce následujícím, kdy celková aktiva klesla o 18,92 % oproti roku 2007.

Stálá aktiva se snížila ve sledovaném období pouze nepatrně a to v roce 2007 o 6,78 % a v roce 2008 o 4,16 %. Objem dlouhodobého majetku klesl v roce 2007 o 161,5 mil. Kč, což bylo zapříčiněno likvidací nevýnosné výroby kyseliny šťavelové. Vliv na pokles aktiv měl i nižší objem vynaložených investic. Největší výkyvy mezi stálými aktivy byly zjištěny

u položky nedokončený dlouhodobý hmotný majetek, kdy došlo k výraznému poklesu o 94,06 % v roce 2007 a následnému růstu o 111,35 % v roce 2008. Další položkou, u které byly zaznamenány výkyvy, byl software. Hodnota softwaru se v roce 2007 zvýšila o 33,87 %, ale v následujícím roce klesla o 38,19 %.

Celková hodnota oběžných aktiv se v roce 2007 téměř nezměnila v porovnání s rokem 2006, ale v roce 2008 již došlo k výraznému propadu hodnoty oběžných aktiv a to o 50,67 %, což činilo 521 254 tis. Kč. Pokles oběžných aktiv v roce 2008 byl hlavním důvodem snížení celkových aktiv společnosti o již zmíněných 18,92 %. Největší procentuální snížení oběžných aktiv v roce 2008 bylo zaznamenáno u krátkodobého finančního majetku. Jeho hodnota klesla o 77,35 %, což činilo 106 161 tis. Kč. Největší vliv na pokles oběžných aktiv měly krátkodobé pohledávky, u nichž došlo k úbytku o 55,45 %, v absolutním vyjádření 359 980 tis. Kč. Hlavní podíl na snížení pohledávek měl propad prodeje a cen chemických produktů v důsledku nastupující hospodářské krize v roce 2008.

Graf 3.3 Vývoj aktiv v tis. Kč za období 2006 - 2008



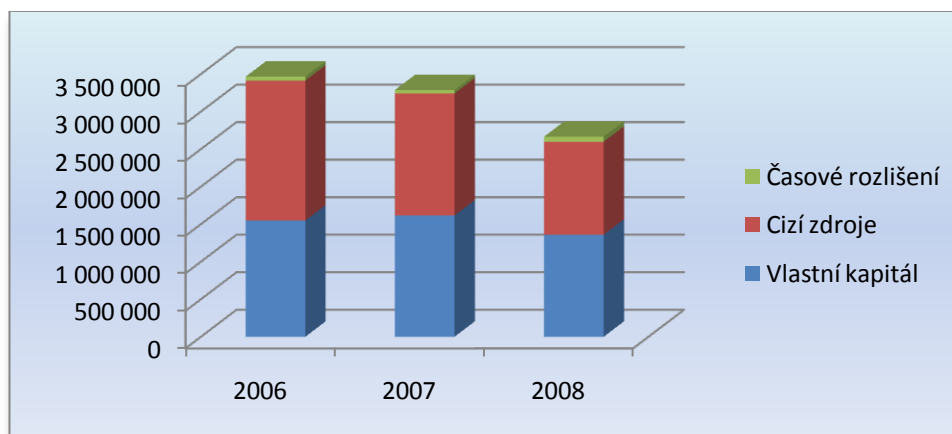
Horizontální analýza pasivních rozvahových položek

Jelikož se podle bilančního pravidla musejí celková pasiva společnosti rovnat celkovým aktivům, je jejich vývoj naprosto totožný s vývojem celkových aktiv. V roce 2007 vlastní kapitál společnosti meziročně narostl o 4,24 % na hodnotu 1 614 915 tis. Kč. Toto zvýšení bylo zapříčiněno meziročním zvýšením výsledku hospodaření běžného účetního období o 71,57 %, což představuje 27 419 tis. Kč. Dále se zvýšila hodnota nerozděleného zisku minulých let o 6,01 %, tedy 36 395 tis. Kč. Naopak v roce 2008 nastal výrazný propad vlastního kapitálu o 15,79 % na celkovou hodnotu 1 359 951 tis. Kč. Tento propad nastal v důsledku toho, že firma zaznamenala v roce 2008 ztrátu. Výsledek hospodaření běžného

účetního období se propadl v porovnání s předchozím rokem o 270 mil. Kč, což činí 410,78 %.

V obou letech došlo rovněž ke snížení cizích zdrojů společnosti, což je jasné patrné z grafu 3.4. V roce 2007 klesly celkové cizí zdroje o 237 727 tis. Kč, což představuje 12,75 %. V následujícím roce byl propad ještě hlubší, a to o 388 179 tis. Kč, což činilo 23,86 % v porovnání s předchozím rokem. Největší vliv na těchto skutečnostech mělo snížení závazků z obchodních vztahů v obou letech. V roce 2007 společnost zredukovala tyto závazky o 108 241 tis. Kč, což znamenalo snížení o 11,75 %. V roce 2008 došlo rovněž k výraznému snížení závazků, a to o 51,63 %, které znamenalo částku 318 903 tis. Kč. Tento pokles závazků korespondoval s výrazným poklesem pohledávek. Příčinou byla začínající hospodářská krize, která s sebou přinesla výrazné snížení poptávky po produktech společnosti, což mělo za následek utlumení výroby a s tím spojený pokles nakupovaného množství surovin. Významný vliv na snížení cizích zdrojů v roce 2007 mělo snížení hodnoty dlouhodobých bankovních úvěrů o 21,56 %, které představovaly částku 219 555 tis. Kč. Tento stav byl zapříčiněn hlavně poklesem objemu finančních prostředků vynaložených na investice.

Graf 3.4 Vývoj pasiv v tis. Kč za období 2006 - 2008

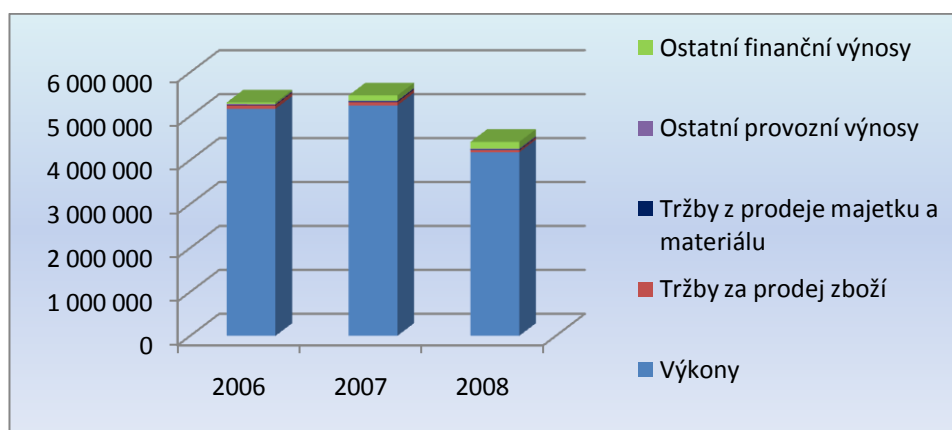


Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Jak můžeme vidět z grafu 3.5, drtivou část výnosů společnosti tvoří výkony, jejichž hlavní složkou jsou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. V roce 2006 dosáhly celkové výnosy společnosti úrovně 5,31 mld. Kč. V roce 2007 došlo k navýšení výnosů až na hodnotu 5,47 mld. Kč, což bylo způsobeno navýšením prodeje hlavních výrobků – anilinu a cyklohexylaminu při plném využití výrobní kapacity. Avšak již v následujícím roce začala

na firmu doléhat hospodářská krize a s ní spojené výrazné snížení poptávky po chemických produktech. To se projevilo na hodnotě tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, kdy v roce 2008 došlo k jejich meziročnímu snížení o více než 1 mld. Kč, na hodnotu 4,23 mld. Kč. Negativní dopad mělo snížení prodeje stěžejního výrobku společnosti – anilinu. Dalším vlivem, který ovlivňoval výši tržeb v roce 2008, byl výrazný propad cen chemických produktů po nastoupení hospodářské krize. Posledním důvodem poklesu tržeb v roce 2008 byly rekordní hodnoty kurzu koruny vůči ostatním měnám, hlavně vůči euru a americkému dolaru. To mělo na společnost BorsodChem MCHZ s.r.o. velký vliv, jelikož realizuje drtivou část prodeje v cizích měnách. Hodnota ostatních položek výnosů je proti hodnotě tržeb za vlastní výrobky minimální, tudíž i jejich vliv na změnu výnosů v jednotlivých letech je zanedbatelný.

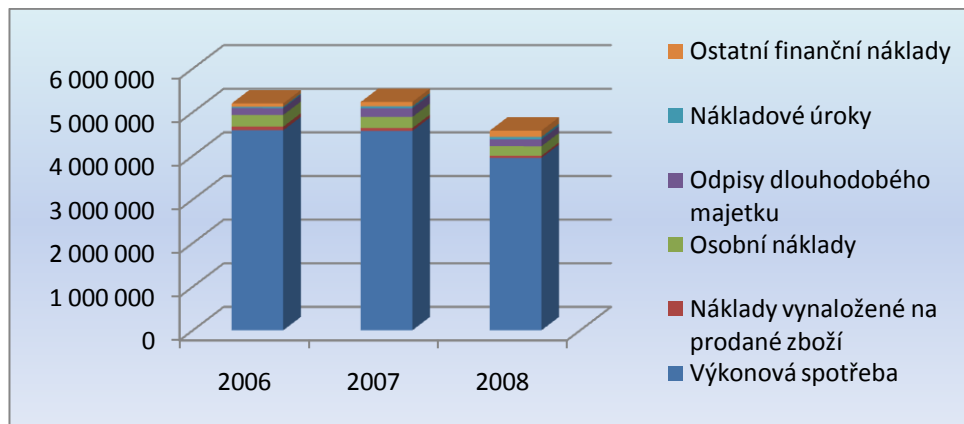
Graf 3.5 Vývoj výnosů v tis. Kč za období 2006 - 2008



Celkové náklady společnosti v roce 2006 dosáhly hodnoty 5,27 mld. Kč. V roce 2007 pak došlo k jejich mírnému navýšení na 5,4 mld. Kč. Po prudkém propadu výnosů v roce 2008 došlo rovněž k výraznému snížení nákladů společnosti. Pokles výnosů však byl vyšší než pokles nákladů, což mělo za následek, že výsledek hospodaření za rok 2008 meziročně klesl o 410,78 % a společnost zaznamenala ztrátu ve výši 204 277 tis. Kč. Pomalejší pokles nákladů oproti výnosům byl způsoben prudkým nárustem cen ropy, čpavku, elektrické energie a zemního plynu. V obou letech došlo ke snížení výkonové spotřeby, která tvoří hlavní část nákladů společnosti. V prvním roce byl pokles pouze nepatrný, ale v roce 2008 se výkonová spotřeba meziročně snížila o 13,52 %, což představuje hodnotu 618 078 tis. Kč. Společnost se snaží také o úsporu osobních nákladů. Ty v roce 2007 klesly o 5,25 % a v roce následujícím o 14 %. Počet zaměstnanců v roce 2007 klesl o 139 pracovníků, z toho však bylo 75 zaměstnanců přesunuto do outsourcingových služeb.

Tím bylo umožněno snížení osobních nákladů o 14 mil. Kč v roce 2007 a 35,5 mil. Kč v roce následujícím. Předcházející skutečnosti jsou shrnuty v grafu 3.6

Graf 3. 6 Vývoj nákladů v tis. Kč za období 2006 - 2008



3.3 Vertikální analýza

Tato část je zaměřena na zhodnocení výsledků vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti v letech 2006 až 2008, které jsou obsaženy v přílohách č. 7 až 9.

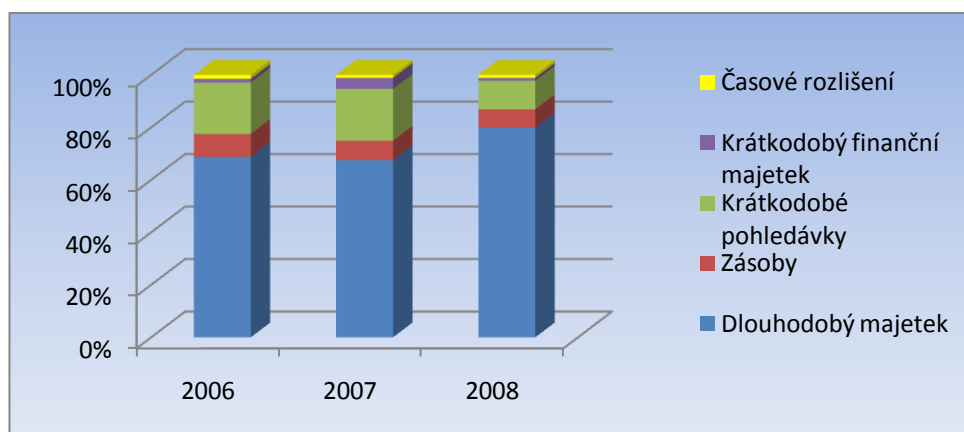
Cílem vertikální analýzy je vyjádřit procentní podíl jednotlivých položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty na určitém souhrnném ukazateli. V našem případě je za souhrnný ukazatel (100 %) považována u rozvahy hodnota celkových aktiv nebo pasiv společnosti a u VZZ hodnota celkových výnosů nebo nákladů. Při výpočtech bylo postupováno podle vzorce 2.3.

Vertikální analýza aktivních rozvahových položek

Z provedené vertikální analýzy vyplývá, že podstatnou část aktiv společnosti zaujímají stálá aktiva. Ta tvořila v roce 2006 a 2007 kolem 68 % majetku společnosti. V roce 2008 se podíl stálých aktiv na celkovém majetku společnosti navýšil téměř na 80 %, což je znázorněno v grafu 3.7. Skokové navýšení podílu stálých aktiv v posledním roce nebylo způsobeno navýšením hodnoty stálých aktiv, nýbrž výrazným poklesem hodnoty oběžných aktiv v roce 2008. Ze stálých aktiv dosahovaly nejvyšších hodnot samostatné movité věci a soubory movitých věcí, jejichž podíl postupně rostl až na 41 % v roce 2008. Další významnou položkou byly stavby, jejichž podíl byl jen nepatrně nižší a dosahoval od 30 do 35 %.

Oběžná aktiva dosahovala v letech 2006 a 2007 úrovně kolem 30 % na celkových aktivech. V roce 2008 došlo k poklesu oběžných aktiv zhruba na polovinu jejich hodnoty z roku 2007. Tato skutečnost měla za následek snížení jejich podílu na 19,04 %. Největší část oběžných aktiv společnosti tvořily krátkodobé pohledávky, které dosahovaly zhruba 20 % v letech 2006 a 2007. V roce 2008 se jejich hodnota snížila na 10,85 %. Poslední významnou částí aktiv byly zásoby, jejichž podíl dosahoval v jednotlivých letech kolem 8 % na celkových aktivech společnosti.

Graf 3.7 Vertikální analýza aktiv v letech 2006 - 2008



Vertikální analýza pasivních rozvahových položek

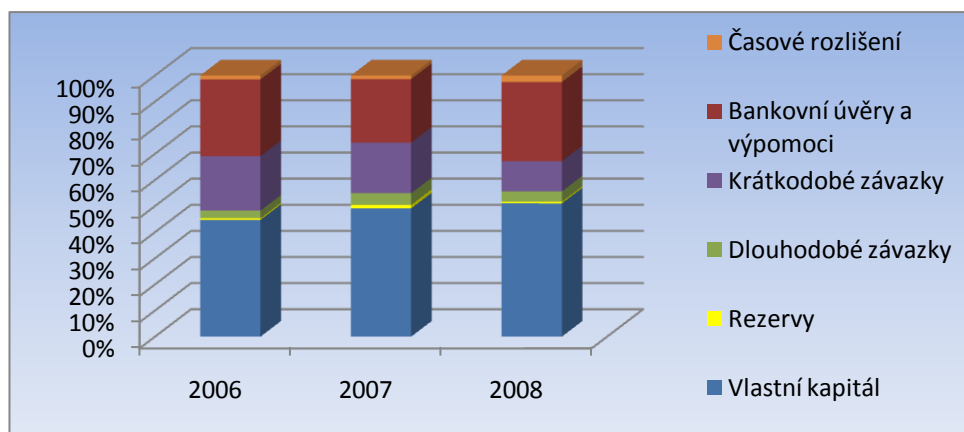
Hodnota vlastního i cizího kapitálu byla v jednotlivých letech téměř stejná. Jejich procentuální podíl se pohyboval okolo 50 %. V roce 2006 byla mírně vyšší úroveň cizích zdrojů. Ty tvořily 53,79 % hodnoty pasiv, zatímco vlastní kapitál tvořil pouze 44,69 %. V roce 2007 došlo k vyrovnání podílu vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Obě tyto položky zaujímaly kolem 49 %. V roce 2008 již tvořil vlastní kapitál nadpoloviční hodnotu z celkových pasiv, konkrétně 51,03 %. Úroveň cizích zdrojů byla 46,47 %.

Hodnota základního kapitálu společnosti zůstala ve všech letech stejná. Avšak v důsledku snižující se celkové hodnoty pasiv v jednotlivých letech, postupně docházelo k navýšení podílu základního kapitálu na celkových pasivech. V roce 2008 dosahoval základní kapitál nejvyššího podílu, a to 32,46 %. Další významnou položkou vlastních zdrojů byl nerozdělený zisk minulých let, jehož podíl ve sledovaném období narostl ze 17,48 % až na 24,54 %. Výsledek hospodaření běžného účetního období tvořil pouze zanedbatelnou část z celkové hodnoty pasiv.

Cizí zdroje jsou zastoupeny především bankovními úvěry a výpomocemi. Ty dosahovaly 29,37 % v roce 2006, následně došlo k jejich snížení v roce 2007 na 24,30 %

a opětovnému zvýšení v roce 2008 na 30,31 %. Neméně důležitou položkou byly rovněž závazky z obchodních vztahů, jež dosahovaly úrovně kolem 18 % v letech 2006 a 2007. V roce 2008 se však jejich podíl snížil pod 10 %.

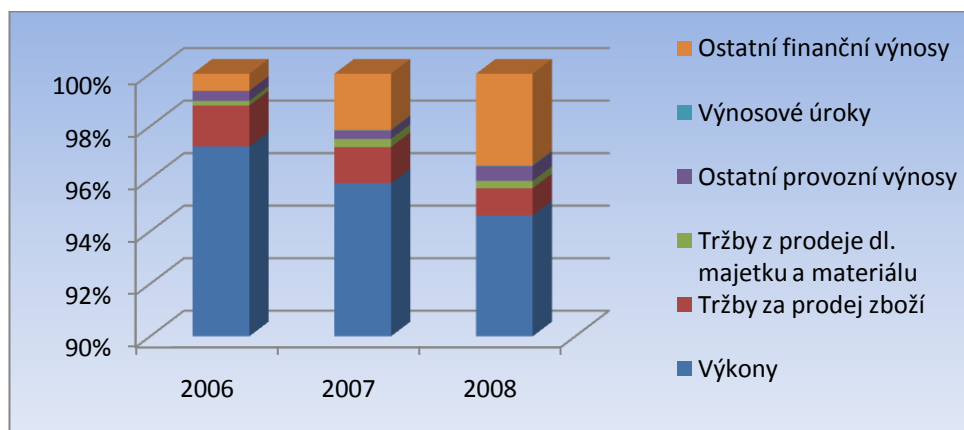
Graf 3.8 Vertikální analýza pasiv v letech 2006 - 2008



Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Jak můžeme vyčíst z grafu 3.9, na celkových výnosech společnosti v letech 2006 – 2008 se nejvíce podílely tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které ve všech sledovaných letech tvořily drtivou část všech výnosů, a to kolem 96 %. Podíl ostatních položek výnosů na celkových výnosech je zanedbatelný.

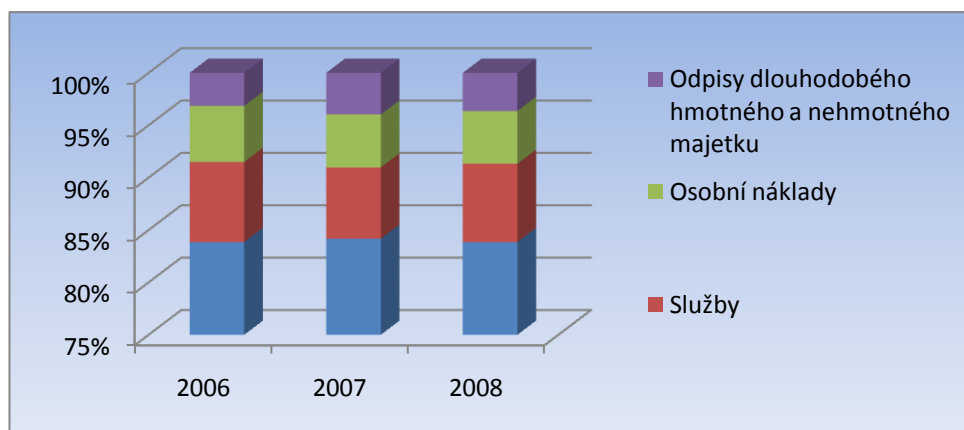
Graf 3.9 Vertikální analýza výnosů za období 2006 - 2008



Hlavní položkou, která tvořila celkové náklady společnosti, byla ve sledovaném období spotřeba materiálu a energie. Její výše se v jednotlivých letech pohybovala těsně pod hranicí 80 %. Za zmínku dále stojí náklady na služby, které se ve všech letech pohybovaly okolo 7 %. Důležitou skupinu nákladů tvořily také osobní náklady, jejichž podíl

se ve sledovaném období pohyboval na úrovni kolem 5 %. Zastoupení ostatních složek nákladů již bylo minimální. Všechny tyto skutečnosti jsou ilustrovány v následujícím grafu 3.10.

Graf 3.10 Vertikální analýza nákladů za období 2006 - 2008



4 Zhodnocení finanční situace společnosti

Úkolem této části bakalářské práce je zhodnocení finanční situace společnosti BorsodChem MCHZ, s.r.o. za období let 2006 – 2008. Zhodnocení je provedeno na základě analýzy poměrových ukazatelů rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Pro analýzu jsou použity údaje z účetních výkazů společnosti (rozvahy, výkazu zisku a ztráty), které můžeme nalézt v přílohách č. 1 až 3. Postupy jednotlivých výpočtů jsou součástí přílohy č. 10.

4.1 Analýza ukazatelů rentability

Ukazatele rentability patří k nejsledovanějším ukazatelům finančního zdraví firmy. Rentabilita bývá považována za měřítko schopnosti společnosti vytvářet nové zdroje. Rovněž vyjadřuje, do jaké míry je společnost schopna dosahovat zisku při využití určitého investovaného kapitálu. Všechny ukazatele rentability mají podobnou konstrukci, obecně je můžeme vyjádřit jako poměr zisku v různé formě k vloženému kapitálu, případně k tržbám nebo nákladům. Výsledné hodnoty ukazatelů udávají, kolik Kč připadá na 1 Kč vloženého kapitálu. Následující tabulka zobrazuje vstupní údaje pro výpočet ukazatelů rentability a jejich výsledné hodnoty.

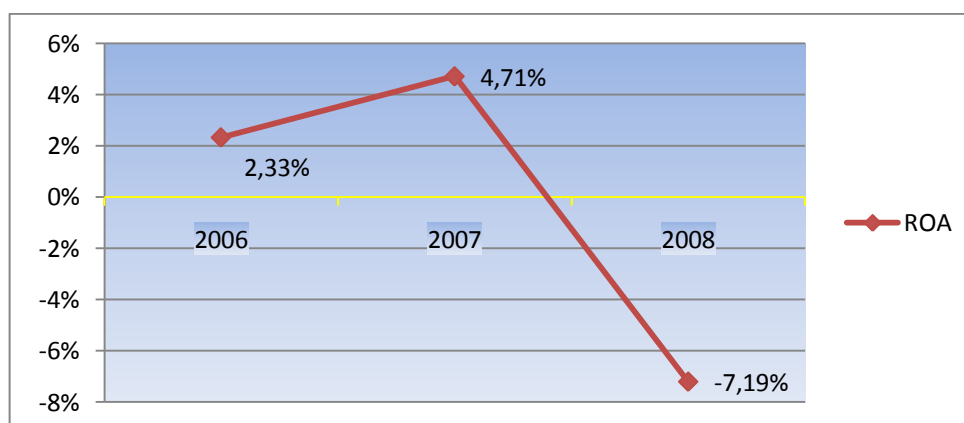
Tab. 4.1 Výsledky ukazatelů rentability

Položka v tis. Kč	Vzorec	2006	2007	2008
EBIT		80 703	154 726	-191 720
EAT		38 311	65 730	-204 277
Aktiva		3 466 207	3 286 917	2 665 185
Vlastní kapitál		1 549 156	1 614 915	1 359 951
Cizí kapitál dlouhodobý		1 141 682	988 904	929 974
Tržby		5 199 531	5 343 806	4 273 005
Celkové náklady		5 276 226	5 408 329	4 621 857
Ukazatel rentability				
ROA	2.5	2,33%	4,71%	-7,19%
ROE	2.7	2,47%	4,07%	-15,02%
ROCE	2.8	3,00%	5,94%	-8,37%
ROS	2.9	0,74%	1,23%	-4,78%
ROC	2.10	0,73%	1,22%	-4,42%

Rentabilita aktiv (ROA) dosahuje ve společnosti relativně nízkých hodnot, což je ilustrováno v následujícím grafu 4.1. Z tohoto grafu je patrné, že v roce 2006 byla

hodnota rentability pouze 2,33 %, což znamená, že na každou 1 Kč celkových aktiv připadá pouze 0,023 Kč zisku před zdaněním a úroky. V následujícím roce došlo k vylepšení hodnoty rentability na 4,71 %. To bylo způsobeno zejména poklesem celkových aktiv, která se snížila v důsledku likvidace nevýnosné výroby kyseliny šťavelové. Pozitivní vliv na vývoj ukazatele mělo rovněž zvýšení EBITu, které bylo vyvoláno růstem tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. V posledním analyzovaném roce 2008 zaznamenala společnost ztrátu, což způsobilo propad výsledku rentability aktiv do záporných čísel. Výrazný vliv na záporný hospodářský výsledek mělo zejména prudké snížení tržeb v důsledku začínající hospodářské recese. Ta se nejvíce projevila v odvětvích automobilového a stavebního průmyslu, které jsou hlavními odběrateli výrobků společnosti, což mělo za následek výrazné snížení tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb o více než 1 mld. Kč oproti předcházejícímu roku.

Graf 4.1 Vývoj rentability aktiv za období 2006 - 2008

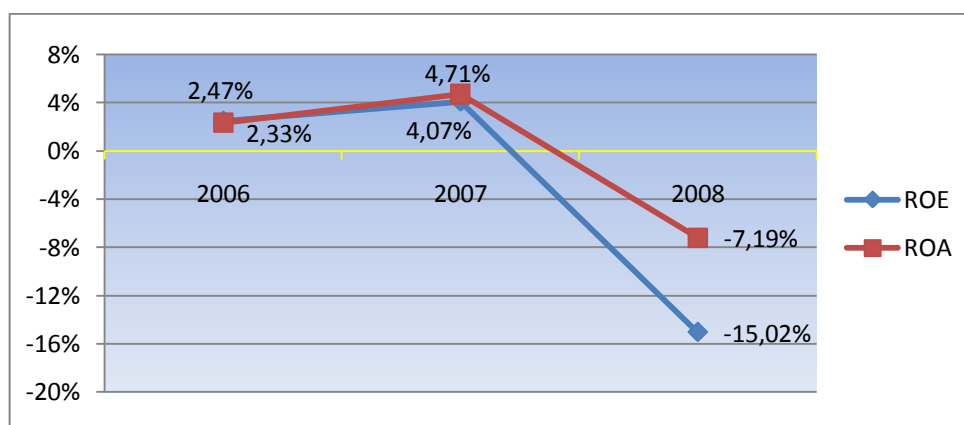


Vývoj **rentability vlastního kapitálu (ROE)** je velmi podobný jako u rentability aktiv, což je ilustrováno v grafu 4.2. V roce 2006 dosáhla rentabilita vlastního kapitálu 2,47 %, což znamená zhodnocení 0,024 Kč na 1 Kč vlastního kapitálu. Následující rok došlo ke zvýšení ROE na maximální hodnotu (4,07 %) v průběhu sledovaného období. Pozitivní vliv mělo zejména výrazné navýšení čistého zisku společnosti, který se v roce 2007 téměř zdvojnásobil, což bylo způsobeno zvýšením efektivity výroby. Ta se projevila navýšením tržeb za vlastní výrobky a služby o 150 mil. Kč oproti roku 2006, zatímco spotřeba materiálu a energií se zvýšila pouze o 26 mil. Kč a u osobních nákladů došlo dokonce k úspoře 14 mil. Kč. Hodnota vlastního kapitálu se v roce 2007 v důsledku kladného hospodářského výsledku zvýšila pouze o 4,2 % oproti roku 2006. Hodnota rentability vlastního kapitálu v roce 2008 dosáhla úrovně - 15,02 %. Negativně se projevil pokles tržeb za vlastní výrobky a služby o 1 mld. Kč, který byl vyvolán začínající hospodářskou krizí. Negativní vývoj nastal

také u výkonové spotřeby, u níž sice došlo ke snížení o 620 mil. Kč, ale tempo poklesu nákladů bylo pomalejší než tempo snižování tržeb. Hlavním důvodem tohoto jevu byl extrémní nárůst cen ropy, zemního plynu a elektrické energie.

Výnosnost vlastního kapitálu by měla být vyšší než je výnosnost aktiv, které představují celkový kapitál společnosti. Je to dáno tím, že vlastníci společnosti podstupují vyšší riziko než věřitelé, tudíž také jejich výnos by měl být vyšší než je výnos věřitelů. Tato podmínka je splněna jen v roce 2006, kdy je ROE 2,47 %, zatímco ROA je 2,33 %. V dalších letech je již ROE nižší než ROA, což znamená, že firma není schopna dostatečně zhodnotit vlastní kapitál, který do společnosti vložili majitelé. Na vývoji ukazatele ROE se negativně projevilo navýšení nákladových úroků. Výrazný vliv mělo také podstatné navýšení daně z příjmů právnických osob, které bylo způsobeno transformací výsledku hospodaření na daňový základ, kdy došlo k odpočtu daňově neuznatelných nákladů, což mělo za následek vyšší daňový základ a z toho vyplývající i vyšší daňovou povinnost.

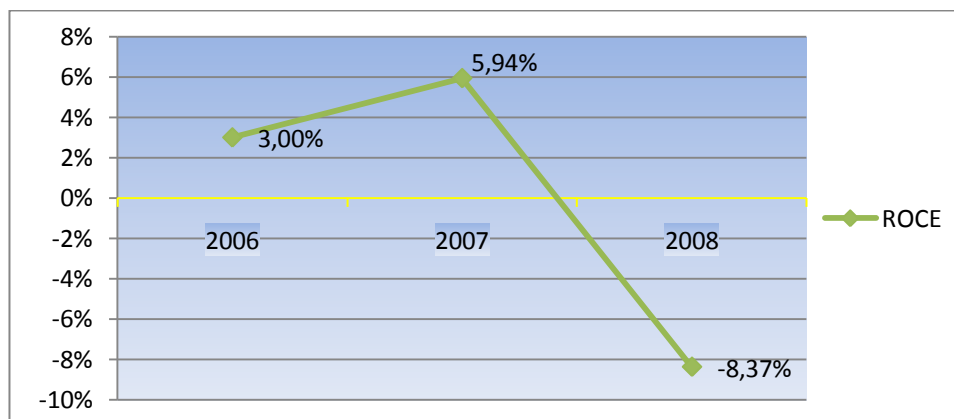
Graf 4.2 Srovnání ROE a ROA v letech 2006 - 2008



Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE) dosahuje ve společnosti BorsodChem MCHZ, s.r.o. nejvyšších hodnot ze všech ukazatelů rentabilit. Jak můžeme vidět z grafu 4.3, hodnota ukazatele ROCE se v prvním analyzovaném roce pohybovala na úrovni 3 %. V následujícím roce 2007 došlo k navýšení ukazatele ROCE na hodnotu 5,94 %, což v porovnání s předchozím rokem znamená téměř dvojnásobné navýšení. Tohoto pozitivního efektu bylo dosaženo zejména v důsledku zvýšení EBITu o 74 mil. Kč oproti roku 2006 na hodnotu 154 mil. Kč, což bylo způsobeno jak navýšením hospodářského výsledku před zdaněním, tak také navýšením nákladových úroků v roce 2007. Pozitivně se projevilo také snížení celkové hodnoty dlouhodobého kapitálu o 87 mil. Kč, což bylo vyvoláno zejména omezením prostředků na investice, s čímž je spojen pokles hodnoty

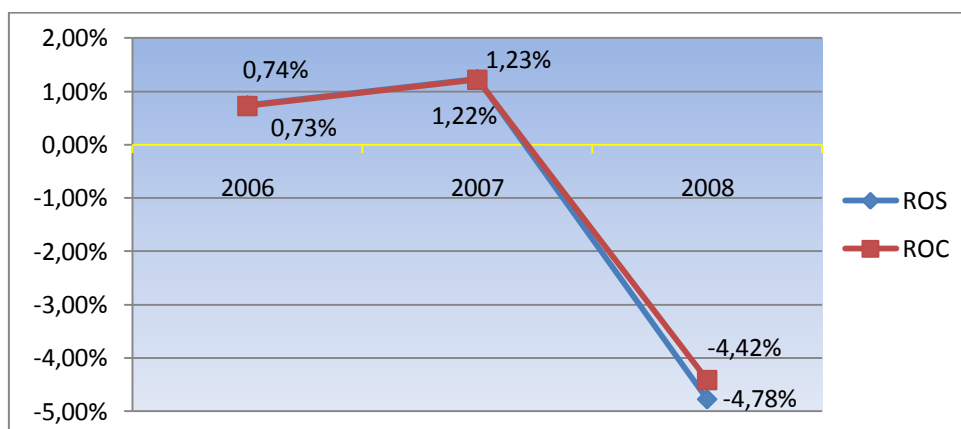
dlouhodobých bankovních úvěrů o 220 mil. Kč v roce 2007. V roce 2008 se hodnota ukazatele propadla na - 8,37 % v důsledku zaznamenané ztráty společnosti v roce 2008.

Graf 4.3 Vývoj rentability dlouhodobých zdrojů za období 2006 - 2008



Jak můžeme vidět z grafu 4.4, hodnoty **rentability tržeb (ROS)** se v letech 2006 a 2007, kdy firma dosáhla zisku, pohybovaly na velmi nízké úrovni, a to 0,74 % v roce 2006 a 1,23 % v roce 2007. Hodnota tržeb sice dosahuje v letech 2006 a 2007 více než 5 mld. Kč, ale výsledný efekt z těchto tržeb je velmi nízký, jelikož v roce 2006 dosáhla společnost čistého zisku pouze 38 mil. Kč a v roce 2007 zisku 65 mil. Kč. Téměř veškeré výnosy společnosti z prodeje výrobků jsou tak absorbovány náklady na jejich vznik. V roce 2008 byla hodnota ukazatele opět v záporných číslech a to na úrovni - 4,7 %. Hodnota ukazatelů **rentability nákladů (ROC)** je ve všech sledovaných letech téměř stejná jako u rentability tržeb. Je to dáno tím, že celkové náklady společnosti jsou téměř na stejné úrovni jako hodnota tržeb.

Graf 4.4 Vývoj rentability tržeb a nákladů za období 2006 - 2008



4.2 Analýza ukazatelů aktivity

Ukazatelé aktivity jsou používány pro měření efektivnosti hospodaření společnosti se svými aktivy. Analýza aktivity se provádí na základě dvojího typu ukazatelů – obratovosti a doby obratu. Obratovost představuje, kolikrát se za 1 rok přemění daný druh majetku na peněžní prostředky. Doba obratu představuje počet dní, po které je majetek vázán v podniku, než dojde k jeho přeměně na peněžní prostředky. Údaje pro výpočet a výsledné hodnoty ukazatelů aktivity jsou uvedeny v následující tabulce.

Tab. 4.2 Výsledky ukazatelů aktivity

Položka v tis. Kč	Vzorec	2006	2007	2008
Aktiva		3 466 207	3 286 917	2 665 185
Tržby		5 199 531	5 343 806	4 273 005
Zásoby		304 801	242 274	187 161
Pohledávky		677 288	649 232	289 252
Závazky		825 166	786 623	415 090
Ukazatel aktivity				
Obrat celkových aktiv	2.11	1,50	1,63	1,60
Doba obratu aktiv (dny)	2.12	239,99	221,43	224,54
Obrat zásob	2.13	17,06	22,06	22,83
Doba obratu zásob (dny)	2.14	21,10	16,32	15,77
Doba obratu pohledávek (dny)	2.15	46,89	43,74	24,37
Doba obratu závazků (dny)	2.16	57,13	52,99	34,97

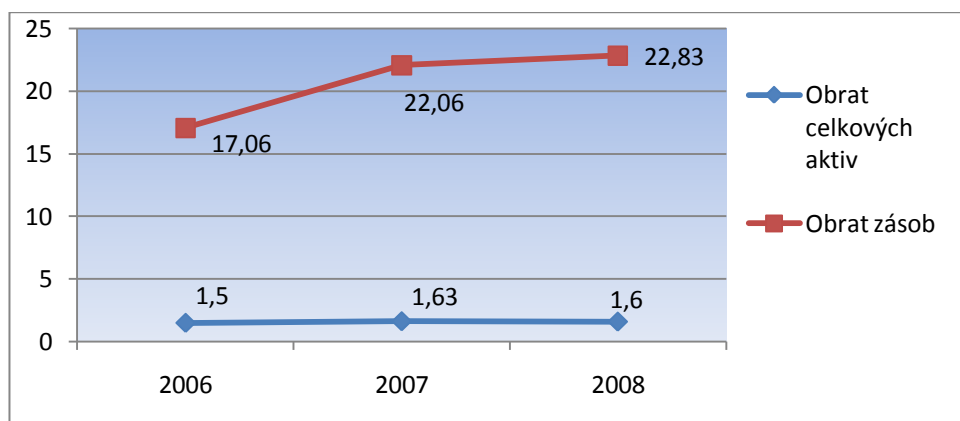
Obrat celkových aktiv se v letech 2006 – 2008 pohyboval v intervalu od 1,5 do 1,63. V roce 2006 se celková aktiva obrátila 1,5krát. V následujícím roce nastalo zvýšení obratu aktiv na nejlepší hodnotu ve sledovaném období, konkrétně 1,63 obrátek za rok. Pozitivní vliv na toto zlepšení měl zvýšený zájem o výrobky společnosti, což způsobilo navýšení tržeb za vlastní výrobky a služby o téměř 150 mil. Kč. Zároveň došlo také k pozitivnímu vývoji celkových aktiv, která se v roce 2007 snížila o 180 mil. Kč, na což mělo největší vliv snížení dlouhodobého hmotného majetku v důsledku likvidace nevýnosné kyseliny šťavelové. V posledním sledovaném roce se hodnota ukazatele snížila na 1,6 obrátek za rok, kdy se negativně projevila nastupující hospodářská krize a s ní spojený pokles poptávky po výrobcích společnosti BorsodChem MCHZ, s.r.o., což mělo za následek snížení tržeb za vlastní výrobky a služby o více než 1 mld. Kč. Naopak pozitivní vliv mělo další snížení aktiv, které bylo tentokrát vyvoláno zejména výrazným snížením pohledávek z obchodních

vztahů, což bylo způsobeno snižováním prodeje, ale také klesající cenou chemických výrobků.

Výsledky **doby obratu aktiv** korespondují s hodnotami obratu celkových aktiv, jelikož vycházíme ze stejných veličin, a to tržeb a celkových aktiv. Z toho vyplývá, že stejně jako u předcházejícího ukazatele, i u doby obratu aktiv dosáhla společnost nejlepšího výsledku v roce 2007, kdy doba obratu aktiv činila 221,4 dní. Následoval rok 2008 s hodnotou 224,5 dní. Nejhoršího výsledku dosáhla společnost v prvním roce, kdy byla doba obratu 240 dní.

Obrat zásob se ve všech analyzovaných letech zvyšoval. V roce 2006 se zásoby vzhledem k tržbám obrátily 17,06krát za rok. Jak je patrné z grafu 4.5, v roce 2007 nastal výrazný nárůst hodnoty obratu zásob na 22,06 obrátek za rok. To bylo pro společnost pozitivní, jelikož dochází ke zvyšování efektivity. Hlavním důvodem vylepšení hodnoty obratu zásob bylo snížení celkových zásob společnosti v roce 2007 o 62 mil. Kč, kdy největší vliv mělo snížení zásob materiálu, jehož hodnota meziročně klesla o 37 mil. Kč. Také došlo k vyskladnění vlastních výrobků a polotovarů, jejichž hodnota se snížila o 25 mil. Kč. Pozitivně se vyvíjely také tržby, u nichž došlo k nárůstu o 145 mil. Kč. V roce 2008 se obrat zásob zvýšil pouze nepatrně, a to na 22,83 obrátek za rok, což bylo způsobeno zejména negativním snížením tržeb o více než 1 mld. Kč. Naopak celkové zásoby se stále vyvíjely pozitivně, jelikož došlo k jejich dalšímu snížení, tentokrát o 55 mil. Kč. Nejvíce se na tomto snížení podílely vlastní výrobky, jejichž hodnota se snížila ze 105 mil. Kč pouze na 50 mil. Kč.

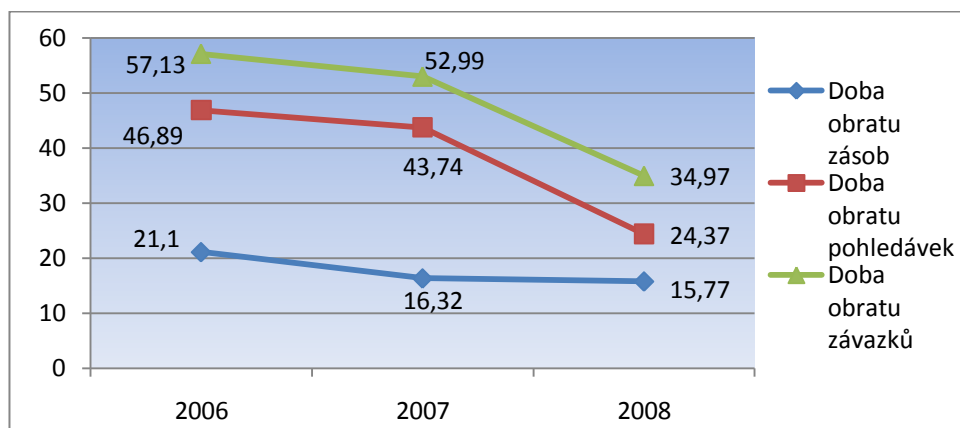
Graf 4.5 Vývoj obratu celkových aktiv a obratu zásob v letech 2006 - 2008



Doba obratu zásob opět koresponduje s vývojem ukazatele obratu zásob. V roce 2006 činila doba obratu průměrně 21,1 dní. Hodnoty doby obratu měly v čase pozitivní vývoj, což vyústilo ve snížení doby obratu zásob v roce 2008 na hodnotu 15,77 dní. To značí, že společnost dokáže efektivně využívat zásoby a zároveň dochází také ke snožování nákladů na jejich skladování.

Výsledky **doby obratu pohledávek** mají klesající tendenci, což je způsobeno tím, že odběratelé hradí své závazky za kratší dobu. V roce 2006 dosahuje doba obratu 46,9 dní. Následující rok se doba obratu pohledávek snížila na 43,7 dní, což bylo způsobeno zejména zvýšením tržeb za vlastní výrobky o 145 mil. Kč. Výrazný pokles doby obratu pohledávek byl zaznamenán v roce 2008, kdy se doba obratu pohledávek snížila na 24,4 dní, což bylo způsobeno výrazným meziročním propadem krátkodobých pohledávek o 360 mil. Kč. Příčinou byl pokles poptávky po výrobcích společnosti v době hospodářské recese a s ním spojené snížení prodeje. Zároveň došlo také k výraznému poklesu cen chemických výrobků.

Graf 4.6 Vývoj doby obratu vybraných položek v letech 2006 - 2008



Jak je z grafu 4.6 patrné, **doba obratu závazků** kopíruje u společnosti BorsodChem MCHZ, s.r.o. vývoj doby obratu pohledávek. V průběhu sledovaného období se doba obratu závazků neustále snižovala. To znamená, že společnost hradí své závazky každý rok dříve než v předchozím roce. To pro ni není příliš pozitivní, jelikož nemůže tyto prostředky využívat k uspokojování vlastních potřeb. V roce 2006 hradila společnost své závazky průměrně za 57,13 dní. V roce 2007 hradila společnost závazky průměrně již za 53 dní, což bylo způsobeno navýšením tržeb za vlastní výrobky a služby v roce 2007 o 145 mil. Kč a také snížením hodnoty celkových závazků o 40 mil. Kč, kdy se snížily zejména závazky z obchodních vztahů. V roce 2008 se hodnota ukazatele výrazně snížila pouze na 35 dní.

Toto výrazné snížení bylo způsobeno prudkým poklesem krátkodobých závazků. Ty meziročně klesly o více než 300 mil. Kč. Příčinou byl zejména propad výroby v důsledku hospodářské krize, což způsobilo snížení nakupovaného množství surovin. Zároveň došlo k poklesu cen výrobních surovin.

4.3 Analýza ukazatelů likvidity

Ukazatelé likvidity jsou důležité ukazatele vypovídající o finančním zdraví společnosti. Na základě těchto ukazatelů jsme schopni zjistit, zda je společnost schopna včas dostát svým závazkům, což je důležitý předpoklad dobře fungující firmy. Údaje nutné pro výpočet a výsledky jednotlivých ukazatelů likvidity jsou součástí následující tabulky.

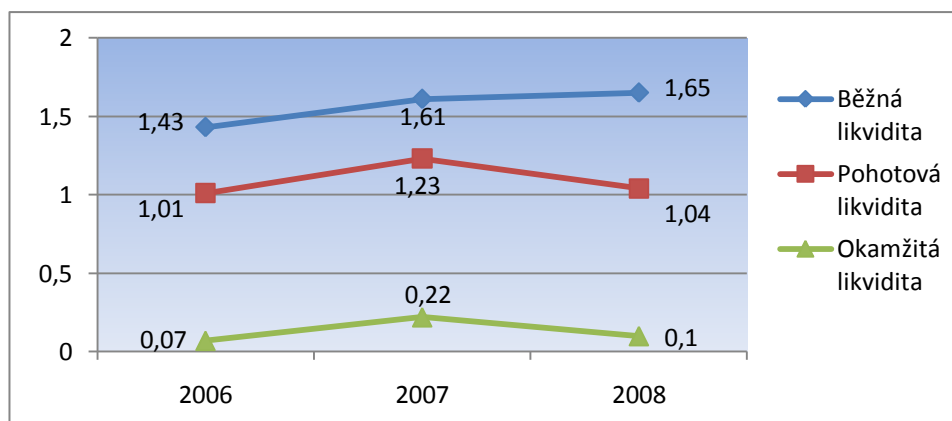
Tab. 4.3 Výsledky ukazatelů likvidity

Položka v tis. Kč	Vzorec	2006	2007	2008
Oběžná aktiva		1 033 057	1 028 749	507 495
Krátkodobé závazky		722 703	637 754	308 505
Zásoby		304 801	242 274	187 161
Pohotové platební prostředky		50 968	137 243	31 082
Ukazatel likvidity				
Celková likvidita	2.17	1,43	1,61	1,65
Pohotová likvidita	2.18	1,01	1,23	1,04
Okamžitá likvidita	2.19	0,07	0,22	0,10

Jak můžeme vidět z grafu 4.7, **celková likvidita** společnosti má ve sledovaném období rostoucí tendenci a její hodnoty se pohybují v rozmezí od 1,43 do 1,65. V roce 2006 měla celková likvidita hodnotu 1,43. V následujícím roce došlo ke zvýšení ukazatele na hodnotu 1,61, což je pro společnost pozitivní, jelikož to značí zlepšení schopnosti společnosti dostát svým závazkům. Za tímto pozitivním vývojem celkové likvidity stojí zejména podstatné snížení krátkodobých závazků, které se snížily o 85 mil. Kč, zatímco celková hodnota oběžných aktiv se snížila jen nepatrně, a to o 5 mil. Kč. V posledním sledovaném roce 2008 došlo k dalšímu vylepšení hodnoty ukazatele na 1,65. Jak je z tabulky 4.3 zřejmé, došlo v tomto roce k výraznému propadu jak oběžných aktiv, tak také krátkodobých závazků. Hlavní vliv na snížení oběžných aktiv měl výrazný propad pohledávek z obchodních vztahů, u nichž nastal pokles o 360 mil. Kč oproti roku 2007, což bylo zapříčiněno snížením množství nakupovaných surovin v důsledku omezování výroby. Dále se projevilo na hodnotě oběžného

majetku také snížení finančních prostředků na účtech v bankách, ty se snížily o 106 mil. Kč. Výrazné snížení krátkodobých závazků pak souvisí s poklesem poptávky po výrobcích společnosti a také s klesající cenou těchto výrobků.

Graf 4.7 Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2006 - 2008



U **pohotové likvidity** se hodnoty pohybují od 1,01 do 1,23. V roce 2007 došlo k navýšení ukazatele pohotové likvidity na 1,23 oproti předcházejícímu roku, kdy byla hodnota ukazatele 1,01. Na tomto příznivém vývoji se podílel nárůst krátkodobých finančních prostředků o 85 mil. Kč. Pozitivní vývoj nastal také u krátkodobých závazků, které meziročně klesly o 84 mil. Kč. V roce 2008 došlo ke snížení pohotové likvidity na 1,04, kdy se výrazně projevil pokles oběžných aktiv o 521 mil. Kč na celkovou hodnotu 507 mil. Kč. Negativně se zde projevilo hlavně snížení pohledávek o 360 mil. Kč v důsledku snížení poptávky a následného propadu prodeje. Opět také došlo k výraznému poklesu krátkodobých závazků, které tentokrát klesly o 330 mil. Kč, zejména v důsledku omezování výroby a tím pádem menšího množství nakupovaných surovin, ale také díky snižování cen výrobních surovin.

Okamžitá likvidita u společnosti BorsodChem MCHZ, s.r.o. kopíruje vývoj pohotové likvidity, což je patrné z grafu 4.7. Hodnota okamžité likvidity se ve sledovaném období pohybuje od 0,07 do 0,22. V roce 2006 dosahovala hodnota ukazatele 0,07. V následujícím roce nastalo pozitivní navýšení okamžité likvidity na 0,22, na což mělo výrazný vliv navýšení krátkodobých finančních prostředků o 169 % oproti roku předcházejícímu na celkovou hodnotu 137 mil. Kč. Důvody výrazného navýšení krátkodobých finančních prostředků můžeme spatřit v omezení výdajů na materiál, ale také v podstatném omezení výdajů na investice ve sledovaném období. V roce 2008 okamžitá likvidita opět klesla, a to na 0,1, což bylo způsobeno propadem finančního majetku o 106 mil. Kč.

4.4 Analýza ukazatelů finanční stability a zadluženosti

Na základě analýzy ukazatelů finanční stability a zadluženosti zjišťujeme, do jaké míry se na financování majetku společnosti podílí cizí kapitál. Pro společnost je použití cizího kapitálu výhodné, jestliže výnos z něj bude vyšší, než jsou náklady spojené s jeho použitím. Důležitým faktorem pro využívání cizího kapitálu je také daňová uznatelnost nákladových úroků. Údaje pro výpočet zadluženosti a výsledky jednotlivých ukazatelů jsou uvedeny v tabulce 4.4.

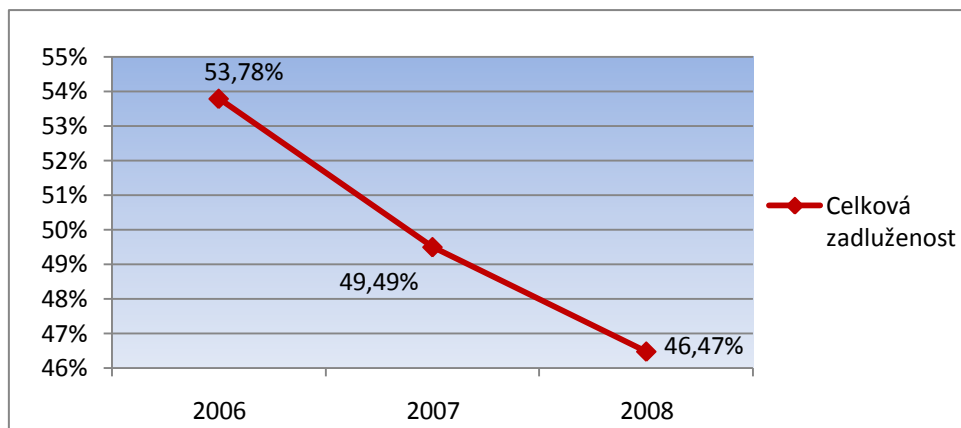
Tab. 4.4 Výsledky ukazatelů finanční stability a zadluženosti

Položka v tis. Kč	Vzorec	2006	2007	2008
Cizí kapitál		1 864 285	1 626 658	1 238 479
Aktiva		3 466 207	3 286 917	2 665 185
Dlouhodobý cizí kapitál		1 141 682	988 904	929 974
Krátkodobý cizí kapitál		722 703	637 754	308 505
Vlastní kapitál		1 549 156	1 614 915	1 359 951
EBIT		80 703	154 726	-191 720
Úroky		29 507	42 590	54 841
Dlouhodobý kapitál		2 690 838	2 603 819	2 289 925
Stálá aktiva		2 382 684	2 221 120	2 128 700
Ukazatel zadluženosti				
Celková zadluženost	2.20	53,78%	49,49%	46,47%
Dlouhodobá zadluženost	2.21	32,94%	30,09%	34,89%
Krátkodobá zadluženost	2.22	20,85%	19,40%	11,58%
Zadluženost vlastního kapitálu	2.23	120,34%	100,73%	91,07%
Úrokové krytí	2.24	2,74	3,63	-3,50
Úrokové zatížení	2.25	0,37	0,28	-0,29
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	2.26	44,69%	49,13%	51,03%
Stupeň krytí stálých aktiv	2.27	112,93%	117,23%	107,57%
Majetkový koeficient	2.28	2,24	2,04	1,96

Celková zadluženost se ve sledovaném období pohybovala okolo hodnoty 50 %, z čehož plyne, že zhruba polovina majetku je kryta cizími zdroji. Jak je patrné z grafu 4.8, vývoj celkové zadluženosti během období je příznivý, jelikož se hodnota ukazatele v každém ze sledovaných let snížila oproti roku předcházejícímu. V roce 2006 tvořila celková zadluženost 54 %, ale v roce 2007 byla již pouze 49,5 %. Hlavním důvodem tohoto snížení podílu cizích zdrojů na aktivech byl zejména pokles dlouhodobých úvěrů, které se v důsledku omezování investic snížily o 220 mil. Kč oproti předcházejícímu roku. Pozitivně se projevilo také snížení krátkodobých závazků. V roce 2008 dosáhla společnost nejlepší hodnoty

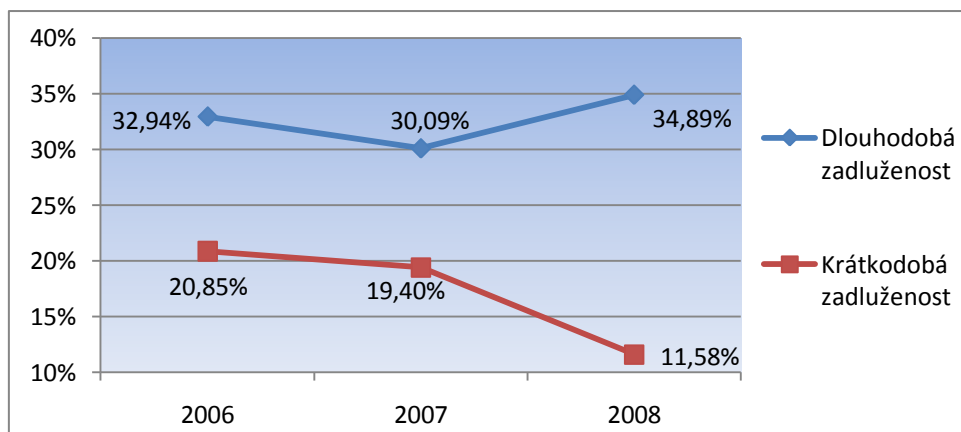
ukazatele a to 46,5 %. Tento další pokles ukazatele byl způsoben výrazným poklesem krátkodobých závazků v důsledku omezení výroby, tím pádem i nižšího množství nakupovaných surovin a energií v období hospodářské recese.

Graf 4.8 Vývoj celkové zadluženosti v letech 2006 - 2008



Jak můžeme vidět z grafu 4.9, hodnoty **dlouhodobé zadluženosti** v jednotlivých letech kolísají. V roce 2006 byla hodnota ukazatele 32,9 %. Následující rok došlo ke snížení zadluženosti na 30 %, což bylo způsobeno výrazným poklesem dlouhodobých bankovních úvěrů z důvodu výrazného omezení investic od roku 2007. V roce 2008 se hodnota dlouhodobých cizích zdrojů příliš nezměnila, zato se na navýšení dlouhodobé zadluženosti projevil pokles celkových aktiv o 620 mil. Kč, který byl vyvolán zejména snížením pohledávek v důsledku poklesu prodeje výrobků. Na základě těchto skutečností se výsledná hodnota ukazatele opět navýšila na 35 %.

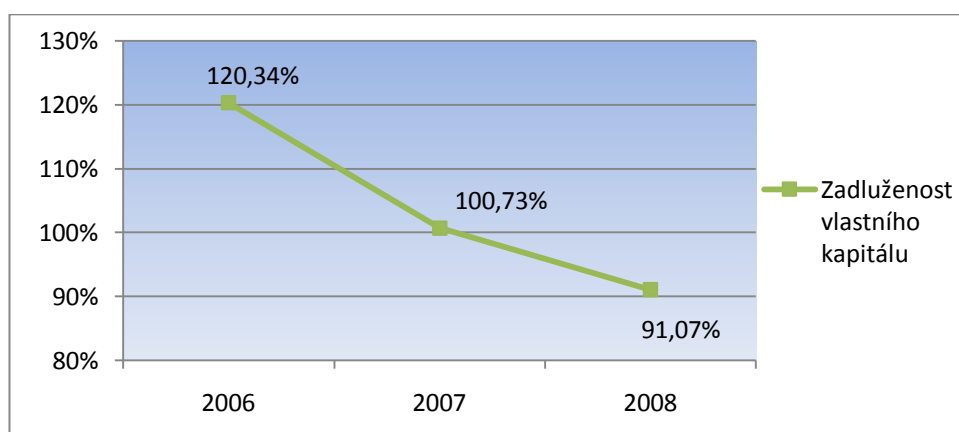
Graf 4.9 Vývoj dlouhodobé a krátkodobé zadluženosti



Krátkodobá zadluženost se ve sledovaném období snižuje, což ilustruje také graf 4.9. V letech 2006 a 2007 se pohybovala kolem 20 %. V roce 2008 došlo ke snížení zadluženosti téměř na polovinu, konkrétní hodnota byla 11,6 %. Důvodem výrazného poklesu bylo snížení závazků z obchodních vztahů vyvolané snižováním nakupovaného množství surovin v důsledku omezování výroby a také nižšími cenami výrobních surovin.

Situace z hlediska **zadluženosti vlastního kapitálu** je ve společnosti BorsodChem MCHZ, s.r.o. příznivá, neboť společnost splňuje doporučené hodnoty uváděné v literatuře ve všech třech letech. Jak můžeme vidět z grafu 4.10, ve všech letech dochází k postupnému snižování hodnoty ukazatele a tedy i ke snižování zadluženosti. V prvním roce se hodnota ukazatele pohybovala na 120 %, ale v roce 2007 již byla zadluženost pouze 100 %. Pozitivní vývoj ukazatele byl zapříčiněn navýšením vlastního kapitálu v důsledku dosažení kladného výsledku hospodaření v roce 2007. Zároveň došlo ke snížení cizího kapitálu, zejména dlouhodobých bankovních úvěrů v důsledku omezení investičních výdajů. V roce 2008 poklesly cizí zdroje v důsledku snížení krátkodobých závazků, které klesly o 330 mil. Kč. Naproti tomu vlastní kapitál klesl zejména v důsledku zaznamenané ztráty o 255 mil. Kč. Pokles cizích zdrojů tak byl vyšší než pokles vlastního kapitálu, což mělo za následek snížení zadluženosti vlastního kapitálu v roce 2008 na 91 %.

Graf 4.10 Vývoj zadluženosti vlastního kapitálu v letech 2006 - 2008

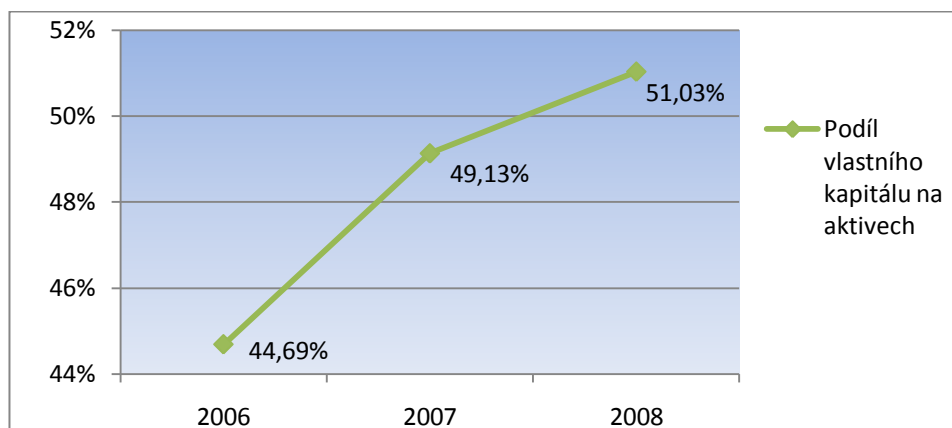


Ukazatel **úrokového krytí** se v letech, ve kterých dosahuje firma zisku, pohybuje kolem spodní doporučené hranice. V roce 2006 mohla společnost zaplatit nákladové úroky z EBITu 2,74krát. V následujícím roce dosáhla firma lepšího výsledku hospodaření, který se navýšil téměř na dvojnásobek, tudíž i ukazatel úrokového krytí zaznamenal vylepšení na hodnotu 3,63. V roce 2008 byla zaznamenána ztráta, což způsobilo pokles hodnoty

do záporných čísel. Hodnota ukazatele **úrokového zatížení** koresponduje s ukazatelem úrokového krytí, jelikož je jeho převrácenou hodnotou. V roce 2006 byla hodnota ukazatele 0,37. Následně nastalo pozitivní snížení na 0,28. V posledním roce byla v důsledku ztráty hodnota ukazatele záporná.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech vykazuje pozitivní tendenci, jelikož hodnota ukazatele v čase roste. V roce 2006 činila hodnota pouze 44,7 %, což znamená, že většina aktiv byla kryta cizími zdroji. V roce 2007 došlo k navýšení hodnoty ukazatele na 49,13 %, což bylo způsobeno zejména zvýšením vlastního kapitálu o 65 mil. Kč v důsledku dosažení kladného výsledku hospodaření v roce 2007. V roce 2008 již byla nadpoloviční většina aktiv kryta vlastními zdroji. Konkrétně tvořil podíl vlastního kapitálu na aktivech již 51 %, což bylo způsobeno poklesem aktiv, která klesla o 620 mil. Kč, zejména z důvodu výraznějšího poklesu pohledávek. Naproti tomu vlastní kapitál se snížil jen o 255 mil. Kč, což bylo způsobeno zaznamenanou ztrátou.

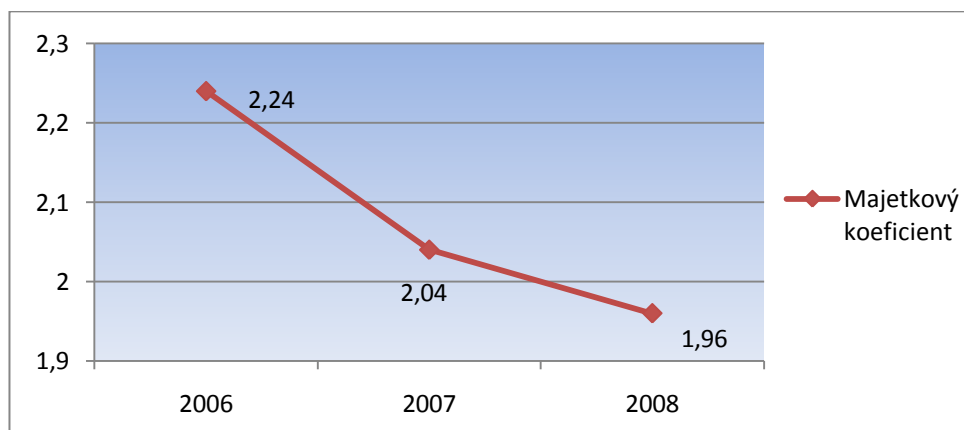
Graf 4.11 Vývoj podílu vlastního kapitálu na aktivech v letech 2006 – 2008



Ukazatel **stupně krytí stálých aktiv** vychází z obecného vztahu, že dlouhodobý majetek by měl být plně kryt dlouhodobými zdroji, tudíž doporučená hodnota ukazatele je nejméně 100 %. Tuto hodnotu společnost splňuje ve všech třech sledovaných letech. Z pohledu stupně krytí stálých aktiv můžeme společnost označit jako stabilní. V roce 2006 byla hodnota ukazatele 112 %. V roce 2007 se stupeň krytí stálých aktiv nepatrně navýšil na 117 % z důvodu snížení stálých aktiv, které bylo vyvoláno likvidací nevýnosné výroby kyseliny šřavelové. V roce 2008 pak došlo ke snížení ukazatele na 107 %. Negativně se projevil pokles dlouhodobého kapitálu, který se snížil v důsledku ztráty v roce 2008.

Majetkový koeficient je převrácenou hodnotou předcházejícího ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech. Hodnota majetkového koeficientu by měla být pro příznivý vývoj ve společnosti stabilní, což ale společnost nesplňuje. Jak můžeme zjistit z grafu 4.12, hodnota ukazatele má klesající tendenci. V roce 2006 připadalo na 1 Kč vlastního kapitálu 2,24 Kč celkových aktiv. Postupně docházelo ke zvyšování podílu vlastního kapitálu na celkových aktivech, tudíž majetkový koeficient v čase klesal.

Graf 4.12 Vývoj majetkového koeficientu v letech 2006 - 2008



4.5 Srovnání poměrových ukazatelů společnosti s odvětvím

Úkolem této části práce je srovnání vybraných poměrových ukazatelů společnosti BorsodChem MCHZ, s.r.o. s průměrnými hodnotami ukazatelů odvětví, ve kterém společnost působí. Na základě odvětvové klasifikace ekonomických činností (OKEČ), kterou sestavuje ministerstvo průmyslu a obchodu, patří společnost BorsodChem MCHZ, s.r.o. do skupiny BG – Chemický a farmaceutický průmysl.

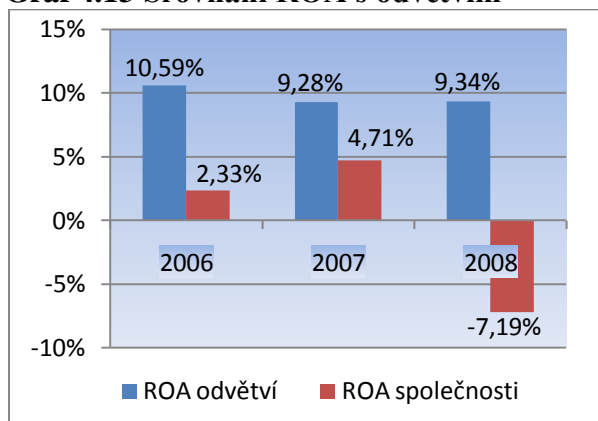
Rentabilita

Srovnání společnosti s odvětvím v oblasti rentability je provedeno pomocí ukazatelů ROA a ROE. Jak můžeme vidět z grafů 4.13 a 4.14, průměrná rentabilita společností v odvětví je mnohem vyšší než je rentabilita analyzované společnosti. Relativně vysoká rentabilita chemicko-farmaceutického odvětví je tlačena nahoru vysokou výnosností farmaceutického průmyslu, jehož výnosnost je obecně mnohem vyšší než je výnosnost průmyslu chemického.¹⁴

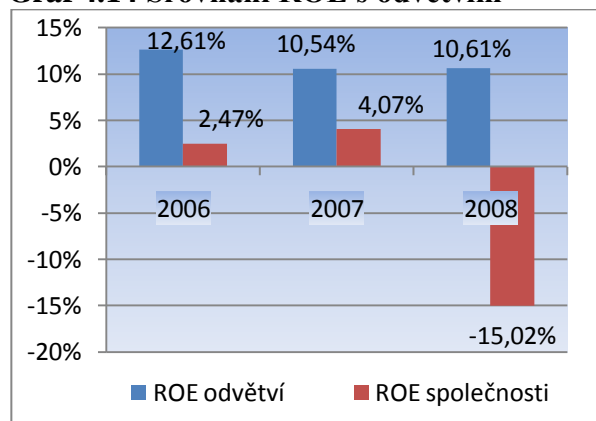
¹⁴ Od roku 2009 došlo ke změně v klasifikaci odvětví, což se projevilo na rozdělení chemického a farmaceutického odvětví. Údaje za 3 čtvrtletí roku 2009: farmaceutický prům. ROE = 11,98 % a ROA = 11,01 %, chemický prům. ROE = 0,51 % a ROA = 2,58 %

Jak rentabilita aktiv, tak i rentabilita vlastního kapitálu se u skupiny podniků chemického a farmaceutického průmyslu pohybuje ve sledovaném období okolo 10 %. Naproti tomu ROA i ROE společnosti se v roce 2006 pohybuje na velmi nízké hodnotě, a to pouze kolem 2,5 %. V roce 2007 již dosáhla společnost lepších výsledků, jelikož se jí podařilo zdvojnásobit čistý zisk až na hodnotu 65 mil. Kč. V porovnání s odvětvím však byly hodnoty ukazatelů rentability společnosti stále nízké. V posledním sledovaném roce zaznamenala společnost ztrátu, tudíž se i rentabilita společnosti dostala do záporných čísel, zatímco průměrná hodnota ROA a ROE firem v odvětví zůstala na stejné úrovni.

Graf 4.13 Srovnání ROA s odvětvím



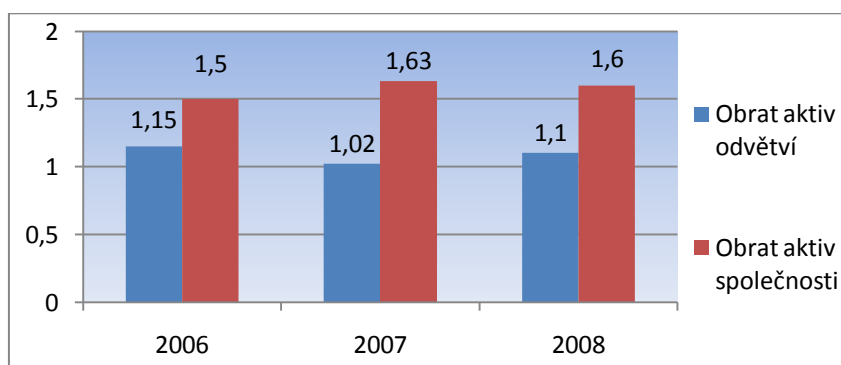
Graf 4.14 Srovnání ROE s odvětvím



Aktivita

Srovnání společnosti s odvětvím v oblasti aktivity je provedeno na základě ukazatele obrátu celkových aktiv. Z grafu 4.15 je patrné, že hodnota ukazatele sledované společnosti je ve všech obdobích vyšší, než je průměrná hodnota ukazatele v odvětví chemického a farmaceutického průmyslu. To je pro společnost pozitivní, jelikož z toho vyplývá, že dokáže obrátit svá celková aktiva rychleji než ostatní firmy ve sledovaném odvětví, dochází tedy k vyšší efektivnosti při využívání aktiv.

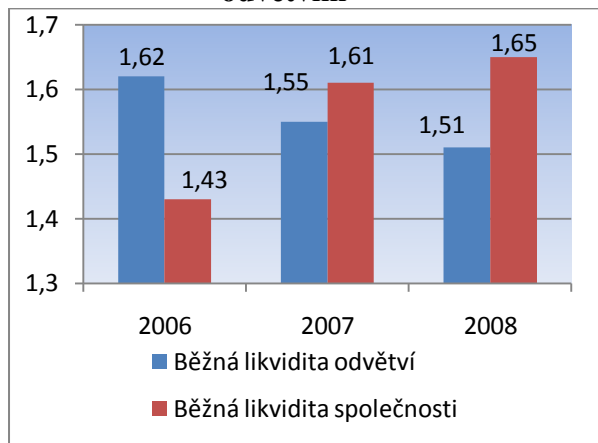
Graf 4.15 Srovnání obrátu celkových aktiv s odvětvím



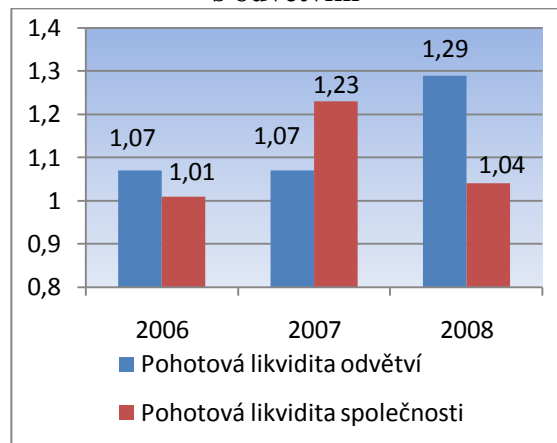
Likvidita

Srovnání likvidity společnosti s odvětvím je provedeno na základě ukazatelů celkové a pohotové likvidity. Hodnoty ukazatelů společnosti jsou ve sledovaném období velmi podobné hodnotám charakterizujícím odvětvový průměr. V roce 2006 byla jak celková, tak i pohotová likvidita odvětví vyšší než likvidita sledované společnosti. V roce 2007 se ale situace obrátila a jak celková tak i pohotová likvidita byla vyšší, než byl odvětvový průměr. Hlavní vliv na nárůst likvidity mělo snížení krátkodobých závazků. V posledním roce byla celková likvidita společnosti taktéž vyšší než u odvětví, došlo však k poklesu pohotové likvidity, která se dostala pod hranici odvětvového průměru.

Graf 4.16 Srovnání celkové likvidity s odvětvím



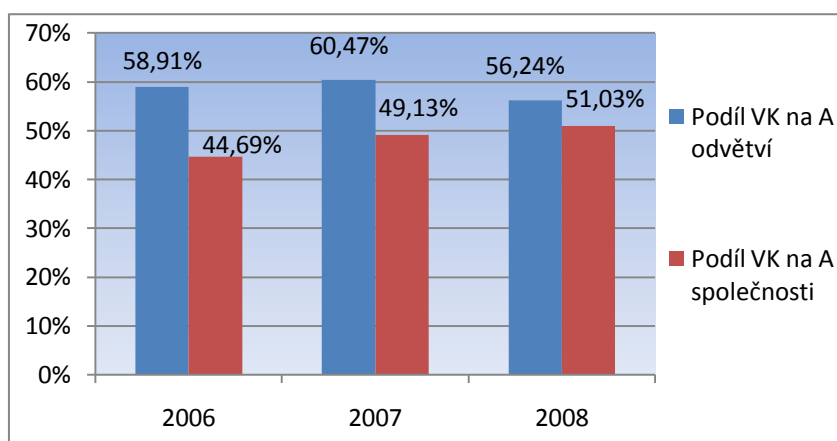
Graf 4.17 Srovnání pohotové likvidity s odvětvím



Finanční stabilita a zadluženost

Srovnání finanční stability a zadluženosti společnosti je vyjádřeno ukazatelem podílu vlastního kapitálu na celkových aktivech společnosti. Podíl vlastního kapitálu na aktivech ve sledovaném období byl u ostatních firem v daném odvětví vyšší než u společnosti BorsodChem MCHZ, s.r.o. Jak však můžeme vidět z grafu 4.18, postupně docházelo k přibližování hodnot, jelikož se hodnota ukazatele u odvětví snižovala, zatímco u sledované společnosti docházelo k jejímu nárůstu. Tento nárůst byl v roce 2007 způsoben zejména zvýšením vlastního kapitálu, což bylo vyvoláno zahrnutím kladného výsledku hospodaření. V roce 2008 sice společnost dosáhla čisté ztráty 205 mil. Kč, díky níž došlo také ke snížení vlastního kapitálu, ale celková aktiva se snížila o 620 mil. Kč, tudíž i podíl vlastního kapitálu na aktivech se navýšil.

Graf 4.18 Srovnání podílu vlastního kapitálu na aktivech s odvětvím



4.6 Zhodnocení výsledků finanční analýzy

Finanční analýza byla provedena na základě finančních výkazů firmy BorsodChem MCHZ, s.r.o. za období 2006 – 2008. Na základě provedené analýzy lze hodnotit finanční situaci společnosti v oblastech aktivity, likvidity a zadluženosti jako dobrou. Problémy společnosti však byly zaznamenány ve vytváření zisku, což se projevilo ve zhoršených ukazatelích v oblasti rentability. V roce 2008 byla finanční situace společnosti výrazně ovlivněna začínající hospodářskou krizí, která se projevila zejména v druhé polovině roku.

Výsledky rentability v roce 2006 byly nízké (např. ROA = 2,33 % a ROE = 2,47 %). V roce 2007 již společnost dosáhla vyššího zisku, což se také pozitivně projevilo ve výsledcích rentability (ROA = 4,71 % a ROE = 4,07 %). I přes toto zlepšení však lze konstatovat, že oblast rentability patří mezi slabé stránky analyzované společnosti, což je zřejmé ze srovnání výsledků firmy s odvětvím, u kterého se ROA i ROE pohybovala kolem 10 %. Hlavní důvody můžeme spatřit v tom, že i když společnost dosahuje relativně vysokých tržeb z prodeje výrobků (více než 5 mld. Kč), celkový efekt z nich získaný je velmi nízký, což ilustruje rentabilita tržeb, která se pohybuje pouze okolo 1 %. Nejhorších výsledků dosáhla společnost v roce 2008, kdy zaznamenala ztrátu, čímž došlo k propadu ukazatelů do záporných hodnot. Nepříznivá situace byla zaznamenána také při srovnání ROA a ROE, jelikož ROE je v letech 2007 a 2008 nižší než ROA. Z toho vyplývá, že společnost není schopna dostatečně zhodnocovat vlastní kapitál, který do ní vložili vlastníci.

Pozitivních výsledků dosáhla společnost v oblasti aktivity, což se projevilo vylepšováním hodnot jednotlivých ukazatelů ve sledovaném období. Doby obratu celkových aktiv i zásob se ve sledovaných letech snižovaly, což je pro společnost pozitivní, jelikož

dochází k vyšší efektivnosti při jejich využívání. Srovnání doby obratu pohledávek a závazků vede taktéž k pozitivnímu zjištění, že odběratelé hradí své závazky dříve (průměrně o 10 dní), než je hradí vybraná společnost. Z toho vyplývá, že by se společnost neměla dostat do platebních potíží.

Z pozice likvidity lze označit finanční situaci společnosti jako dobrou, jelikož ukazatele celkové i pohotové likvidity jsou ve sledovaném období stabilní a pohybují se kolem hodnot uváděných v literatuře. Mírné problémy byly zaznamenány u okamžité likvidity, jelikož v letech 2006 a 2008 neměla společnost příliš mnoho krátkodobých finančních zdrojů, což se projevilo v nízké hodnotě (v roce 2006 byla hodnota 0,07 a v roce 2008 0,10) tohoto ukazatele.

V oblasti zadluženosti dosahuje společnost BorsodChem MCHZ, s.r.o. také pozitivních výsledků, jelikož ve sledovaném období dochází ke snižování jak celkové zadluženosti (z 54 % v roce 2006 na 46,5 % v roce 2008), tak také zadluženosti vlastního kapitálu (ze 120 % na 91 %). Hodnoty ukazatele stupně krytí stálých aktiv jsou taktéž příznivé, jelikož je hodnota ve všech letech mírně vyšší než 100 %, což značí, že všechny dlouhodobý majetek je financován dlouhodobými zdroji, což zvyšuje finanční stabilitu firmy. Mírně nepříznivá situace byla zaznamenána u ukazatele úrokového krytí, jehož hodnota je v letech 2006 a 2007 relativně nízká (2,74 a 3,63), což bylo způsobeno zejména nízkou úrovní čistého zisku v těchto letech. V letech 2008 byla hodnota ukazatele záporná, na což měla vliv zaznamenaná ztráta v tomto roce.

Jak z předchozích údajů vyplývá, hlavní slabinou společnosti BorsodChem MCHZ, s.r.o. je vytváření zisku, což se také negativně odráží v ukazatelích rentability. V letech 2006 a 2007 je čistý zisk nízký (38,3 mil. Kč a 65,7 mil. Kč), v roce 2008 zaznamenala společnost dokonce ztrátu (- 204 mil. Kč), která byla téměř dvojnásobně vyšší než celkový zisk ve sledovaném období. Hlavním úkolem managementu společnosti v následujících letech by měla být snaha o navýšení výsledků hospodaření. Společnost nemůže příliš zvyšovat cenu svých výrobků, jelikož ta je dána trhem a odběratelé by mohli přejít k levnější konkurenci. Z toho vyplývá, že hlavní oblastí, na kterou se musí společnost zaměřit, je oblast nákladů, kdy jedinou možností, jak navýšit zisk, je zajistit vyšší hospodárnost, která je spojená s úsporou nákladů.

5 Závěr

Finanční analýza patří mezi významné součásti komplexu finančního řízení společnosti. Je důležitá hlavně pro vedoucí pracovníky firem, kteří na základě informací zjištěných z provedené analýzy získávají komplexní přehled o finanční situaci dané společnosti. Díky finanční analýze pak může management získat informace o možných rizicích, nedostacích a slabých stránkách společnosti. Může se tak včas zaměřit na jejich odstranění a nastolení budoucích opatření. Finanční analýza není důležitá jen pro vedoucí pracovníky a zaměstnance uvnitř firmy, ale je sledována také externími uživateli, kteří se zajímají o výsledky hospodaření dané společnosti.

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení finanční situace společnosti BorsodChem MCHZ, s.r.o., za období 2006 – 2008.

V první části bakalářské práce byla popsána metodologie finanční analýzy, byl zde objasněn její úkol a stručně charakterizováni interní a externí uživatelé. Dále byly vymezeny základní zdroje informací pro finanční analýzu (rozvaha, VZZ, Cash Flow). Závěr této kapitoly byl zaměřen na vysvětlení základních metod používaných při finanční analýze společnosti, kdy postupně byla popsána horizontální a vertikální analýza, největší důraz však byl kladen na charakteristiku poměrových ukazatelů rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti.

V druhé části bakalářské práce byla představena společnost BorsodChem MCHZ, s.r.o. Úvod této kapitoly byl věnován historii společnosti, následně byly stručně vymezeny základní výrobky společnosti a její postavení na tuzemském a zahraničním trhu. V závěru kapitoly byla společnost charakterizována také pomocí horizontální a vertikální analýzy rozvahy a VZZ.

Obsahem závěrečné části bakalářské práce byla analýza společnosti pomocí poměrových ukazatelů (rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti) za období 2006 - 2008, kdy hlavní důraz byl kladen především na sledování vývoje ukazatelů a na objasnění jejich meziročních změn. Dále bylo provedeno srovnání výsledků vybraných poměrových ukazatelů společnosti s odvětvím chemického a farmaceutického průmyslu, kdy pro srovnání v oblasti rentability byly využity ukazatele ROA a ROE, aktivita byla srovnána na základě ukazatele

obratu celkových aktiv, likvidita na základě celkové a pohotové likvidity a oblast zadluženosti byla charakterizována pomocí podílu vlastního kapitálu na aktivech.

Z provedené finanční analýzy lze konstatovat, že finanční situace společnosti BorsodChem MCHZ, s.r.o. byla v letech 2006 a 2007 dobrá, jelikož v oblastech aktivity, likvidity i zadluženosti dosahovala společnost příznivých hodnot. Negativní situace však byla zjištěna v oblasti rentability, jelikož společnost v obou těchto letech dosahovala vzhledem k dosaženým tržbám (přes 5 mld. Kč) poměrně nízkého zisku (38 mil. Kč v roce 2006 a 65 mil. Kč v roce 2007). To se pak ukázalo v roce 2008, kdy se začala projevovat hospodářská krize. Ta měla za následek snižování výroby, které sebou přineslo i výrazný pokles tržeb o více než 20 % (více než 1 mld. Kč). Náklady společnosti klesaly pomaleji, než byl pokles tržeb, což znamenalo, že společnost zaznamenala v roce 2008 ztrátu.

Seznam použité literatury

Knižní publikace

1. DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. upravené vydání. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6
2. GRÜNWARD, Rolf a HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
3. KINSLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 2. přepracované a rozšířené vydání. Praha: C.H.Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
4. MAREK, Petr a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: Ekopress, 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1
5. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 3. rozšířené vydání. Praha: Grada, 2009. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1
6. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Dotisk 1. vydání. Brno: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6
7. VALACH, Josef a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vydání. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1

Elektronické zdroje

1. *BorsodChem MCHZ, s.r.o.* [online]. 2010 [cit. 2010-02-25]. Dostupné z WWW: <http://www.bc-mchz.cz/site/mchz/web.nsf/new_top_cz?readform>
2. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2008*. [online]. 2009 [cit. 2010-03-01]. Dostupné z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument66391.html>>
3. *Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2007*. [online]. 2009 [cit. 2010-03-01]. Dostupné z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument43538.html>>
4. *Výroční zprávy společnosti BorsodChem MCHZ, s.r.o.* [online]. 2009 [cit. 2009-10-29]. Dostupné z WWW: <<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=sbirka&sysinf.@strana=documentList&vypisListin.@cEkSub=395074>>

Seznam zkratek

A	aktiva
apod.	a podobně
CK	cizí kapitál
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
KZ	krátkodobé závazky
N	náklady
OA	oběžná aktiva
PPP	pohotové platební prostředky
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
SA	stálá aktiva
T	tržby
tj.	to je
tzn.	to znamená
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty
Z	zásoby

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 7. května 2010

.....
Radek Tichopád

Adresa trvalého pobytu studenta:

Jiřikovského 27, Ostrava

Seznam příloh

Příloha č. 1 Rozvaha aktivních položek v letech 2006 – 2008

Příloha č. 2 Rozvaha pasivních položek v letech 2006 – 2008

Příloha č. 3 Výkaz zisku a ztráty v letech 2006 – 2008

Příloha č. 4 Horizontální analýza aktivních rozvahových položek v letech 2006 – 2008

Příloha č. 5 Horizontální analýza pasivních rozvahových položek v letech 2006 – 2008

Příloha č. 6 Horizontální analýza položek výkazu zisku a ztráty v letech 2006 – 2008

Příloha č. 7 Vertikální analýza aktivních rozvahových položek v letech 2006 – 2008

Příloha č. 8 Vertikální analýza pasivních rozvahových položek v letech 2006 – 2008

Příloha č. 9 Vertikální analýza položek výkazu zisku a ztráty v letech 2006 – 2008

Příloha č. 10 Výpočty poměrových ukazatelů v letech 2006 – 2008

Rozvaha aktivních položek v letech 2006 – 2008

Rozvaha v tis. Kč	2006	2007	2008
AKTIVA CELKEM	3 466 207	3 286 917	2 665 185
Stálá aktiva	2 382 684	2 221 120	2 128 700
Dlouhodobý nehmotný majetek	3 761	4 907	2 993
Software	3 617	4 842	2 993
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	144	65	0
Dlouhodobý hmotný majetek	2 378 923	2 216 213	2 125 707
Pozemky	99 748	98 722	98 722
Stavby	1 050 590	1 002 746	956 953
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 282 433	1 187 010	1 097 611
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	488	488	488
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	30 390	1 806	3 817
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	32 508
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-84 726	74 559	64 392
Oběžná aktiva	1 033 057	1 028 749	507 495
Zásoby	304 801	242 274	187 161
Materiál	153 594	115 996	110 227
Nedokončená výroba a polotovary	28 807	18 743	26 905
Výrobky	122 400	107 240	50 029
Zboží	0	295	0
Krátkodobé pohledávky	677 288	649 232	289 252
Pohledávky z obchodních vztahů	554 966	550 762	225 553
Stát - daňové pohledávky	105 438	88 343	61 766
Krátkodobé poskytnuté zálohy	2 102	747	175
Dohadné účty aktivní	3 455	8 363	0
Jiné pohledávky	11 327	1 017	1 758
Krátkodobý finanční majetek	50 968	137 243	31 082
Peníze	160	210	218
Účty v bankách	50 808	137 033	30 864
Časové rozlišení	50 466	37 048	28 990
Náklady příštích období	6 748	6 578	8 672
Komplexní náklady příštích období	43 710	30 470	20 318
Příjmy příštích období	8	0	0

Rozvaha pasivních položek v letech 2006 - 2008

Rozvaha v tis. Kč	2006	2007	2008
PASIVA CELKEM	3 466 207	3 286 917	2 665 185
Vlastní kapitál	1 549 156	1 614 915	1 359 951
Základní kapitál	865 100	865 100	865 100
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze	39 863	41 808	45 078
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	39 777	41 693	44 980
Statutární a ostatní fondy	86	115	98
Výsledek hospodaření minulých let	605 882	642 277	654 050
Nerozdělený zisk minulých let	605 882	642 277	654 050
Výsledek hospodaření běžného účetního období	38 311	65 730	-204 277
Cizí zdroje	1 864 385	1 626 658	1 238 479
Rezervy	21 064	41 435	15 489
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	26	26	27
Ostatní rezervy	21 038	41 409	15 462
Dlouhodobé závazky	102 463	148 869	106 585
Odložený daňový závazek	102 463	148 869	106 585
Krátkodobé závazky	722 703	637 754	308 505
Závazky z obchodních vztahů	687 602	579 361	260 458
Závazky k zaměstnancům	13 430	11 467	9 182
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního	8 326	5 612	4 864
Stát - daňové závazky a dotace	3 460	3 323	1 955
Krátkodobé přijaté zálohy	544	947	1 617
Dohadné účty pasivní	9 341	37 044	8 791
Jiné závazky	0	0	21 638
Bankovní úvěry a výpomoci	1 018 155	798 600	807 900
Bankovní úvěry dlouhodobé	1 018 155	798 600	807 900
Časové rozlišení	52 666	45 344	66 755
Výdaje příštích období	3 782	0	24 839
Výnosy příštích období	48 884	45 344	41 916

Výkaz zisku a ztráty v letech 2006 – 2008

Výkaz zisku a ztráty v tis. Kč	2006	2007	2008
Tržby za prodej zboží	82 725	75 626	45 943
Náklady vynaložené na prodané zboží	83 024	66 184	48 915
Obchodní marže	-299	9 442	-2 972
Výkony	5 167 178	5 245 896	4 179 106
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5 116 806	5 268 180	4 227 062
Změna stavu zásob vlastní činnosti	27 005	-25 558	-49 224
Aktivace	23 367	3 274	1 268
Výkonová spotřeba	4 585 164	4 570 460	3 952 382
Spotřeba materiálu a energie	4 202 169	4 228 212	3 629 012
Služby	382 995	342 248	323 370
Přidaná hodnota	581 715	684 878	223 752
Osobní náklady	267 946	253 871	218 323
Mzdové náklady	194 020	186 405	161 704
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	186	244	218
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní	69 293	62 530	52 362
Sociální náklady	4 447	4 692	4 039
Daně a poplatky	1 909	2 205	8 634
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného	157 579	199 690	157 176
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	9 682	17 062	12 567
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	4 380	4 172	20 028
Změna stavu rezerv a opr. položek	13 837	-152 100	-21 852
Ostatní provozní výnosy	20 162	17 420	24 378
Ostatní provozní náklady	42 677	273 226	58 091
Provozní výsledek hospodaření	123 231	138 296	-179 703
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	21 075
Výnosové úroky	219	901	1 597
Nákladové úroky	29 507	42 590	54 841
Ostatní finanční výnosy	34 571	117 154	153 989
Ostatní finanční náklady	77 318	101 625	146 528
Finanční výsledek hospodaření	-72 035	-26 160	-66 858
Daň z příjmů za běžnou činnost	12 885	46 406	-42 284
- odložená	12 885	46 406	42 284
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	38 311	65 730	-204 277
Výsledek hospodaření za účetní období	38 311	65 730	-204 277
Výsledek hospodaření před zdaněním	51 196	112 136	-246 561

Horizontální analýza aktivních rozvahových položek v letech 2006 - 2008

Rozvaha v tis. Kč	Změna položek			2007	Změna položek		
	2006	v tis. Kč	v %		v tis. Kč	v %	2008
AKTIVA CELKEM	3 466 207	-179 290	-5,17	3 286 917	-621 732	-18,92	2 665 185
Stálá aktiva	2 382 684	-161 564	-6,78	2 221 120	-92 420	-4,16	2 128 700
Dlouhodobý nehmotný majetek	3 761	1 146	30,47	4 907	-1 914	-39,01	2 993
Software	3 617	1 225	33,87	4 842	-1 849	-38,19	2 993
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	144	-79	-54,86	65	-65	-100,00	0
Dlouhodobý hmotný majetek	2 378 923	-162 710	-6,84	2 216 213	-90 506	-4,08	2 125 707
Pozemky	99 748	-1 026	-1,03	98 722	0	0,00	98 722
Stavby	1 050 590	-47 844	-4,55	1 002 746	-45 793	-4,57	956 953
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 282 433	-95 423	-7,44	1 187 010	-89 399	-7,53	1 097 611
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	488	0	0,00	488	0	0,00	488
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	30 390	-28 584	-94,06	1 806	2 011	111,35	3 817
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0,00	0	32 508	0,00	32 508
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-84 726	159 285	-188,00	74 559	-10 167	-13,64	64 392
Oběžná aktiva	1 033 057	-4 308	-0,42	1 028 749	-521 254	-50,67	507 495
Zásoby	304 801	-62 527	-20,51	242 274	-55 113	-22,75	187 161
Materiál	153 594	-37 598	-24,48	115 996	-5 769	-4,97	110 227
Nedokončená výroba a polotovary	28 807	-10 064	-34,94	18 743	8 162	43,55	26 905
Výrobky	122 400	-15 160	-12,39	107 240	-57 211	-53,35	50 029
Zboží	0	295	0,00	295	-295	-100,00	0
Krátkodobé pohledávky	677 288	-28 056	-4,14	649 232	-359 980	-55,45	289 252
Pohledávky z obchodních vztahů	554 966	-4 204	-0,76	550 762	-325 209	-59,05	225 553
Stát - daňové pohledávky	105 438	-17 095	-16,21	88 343	-26 577	-30,08	61 766
Krátkodobé poskytnuté zálohy	2 102	-1 355	-64,46	747	-572	-76,57	175
Dohadné účty aktivní	3 455	4 908	142,05	8 363	-8 363	-100,00	0
Jiné pohledávky	11 327	-10 310	-91,02	1 017	741	72,86	1 758
Krátkodobý finanční majetek	50 968	86 275	169,27	137 243	-106 161	-77,35	31 082
Peníze	160	50	31,25	210	8	3,81	218
Účty v bankách	50 808	86 225	169,71	137 033	-106 169	-77,48	30 864
Časové rozlišení	50 466	-13 418	-26,59	37 048	-8 058	-21,75	28 990
Náklady příštích období	6 748	-170	-2,52	6 578	2 094	31,83	8 672
Komplexní náklady příštích období	43 710	-13 240	-30,29	30 470	-10 152	-33,32	20 318
Příjmy příštích období	8	-8	-100,00	0	0	0,00	0

Horizontální analýza pasivních rozvahových položek v letech 2006 - 2008

Rozvaha v tis. Kč	Změna položek			Změna položek			2008
	2006	v tis. Kč	v %	2007	v tis. Kč	v%	
PASIVA CELKEM	3 466 207	-179 290	-5,17	3 286 917	-621 732	-18,92	2 665 185
Vlastní kapitál	1 549 156	65 759	4,24	1 614 915	-254 964	-15,79	1 359 951
Základní kapitál	865 100	0	0,00	865 100	0	0,00	865 100
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	39 863	1 945	4,88	41 808	3 270	7,82	45 078
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	39 777	1 916	4,82	41 693	3 287	7,88	44 980
Statutární a ostatní fondy	86	29	33,72	115	-17	-14,78	98
Výsledek hospodaření minulých let	605 882	36 395	6,01	642 277	11 773	1,83	654 050
Nerozdělený zisk minulých let	605 882	36 395	6,01	642 277	11 773	1,83	654 050
Výsledek hospodaření běžného účetního období	38 311	27 419	71,57	65 730	-270 007	-410,78	-204 277
Cizí zdroje	1 864 385	-237 727	-12,75	1 626 658	-388 179	-23,86	1 238 479
Rezervy	21 064	20 371	96,71	41 435	-25 946	-62,62	15 489
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	26	0	0,00	26	1	3,85	27
Ostatní rezervy	21 038	20 371	96,83	41 409	-25 947	-62,66	15 462
Dlouhodobé závazky	102 463	46 406	45,29	148 869	-42 284	-28,40	106 585
Odložený daňový závazek	102 463	46 406	45,29	148 869	-42 284	-28,40	106 585
Krátkodobé závazky	722 703	-84 949	-11,75	637 754	-329 249	-51,63	308 505
Závazky z obchodních vztahů	687 602	-108 241	-15,74	579 361	-318 903	-55,04	260 458
Závazky k zaměstnancům	13 430	-1 963	-14,62	11 467	-2 285	-19,93	9 182
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	8 326	-2 714	-32,60	5 612	-748	-13,33	4 864
Stát - daňové závazky a dotace	3 460	-137	-3,96	3 323	-1 368	-41,17	1 955
Krátkodobé přijaté zálohy	544	403	74,08	947	670	70,75	1 617
Dohadné účty pasivní	9 341	27 703	296,57	37 044	-28 253	-76,27	8 791
Jiné závazky	0	0	0,00	0	21 638	0,00	21 638
Bankovní úvěry a výpomoci	1 018 155	-219 555	-21,56	798 600	9 300	1,16	807 900
Bankovní úvěry dlouhodobé	1 018 155	-219 555	-21,56	798 600	9 300	1,16	807 900
Časové rozlišení	52 666	-7 322	-13,90	45 344	21 411	47,22	66 755
Výdaje příštích období	3 782	-3 782	-100,00	0	24 839	0,00	24 839
Výnosy příštích období	48 884	-3 540	-7,24	45 344	-3 428	-7,56	41 916

Horizontální analýza položek výkazu zisku a ztráty v letech 2006 - 2008

		Změna položek			Změna položek		
Výkaz zisku a ztráty v tis. Kč	2006	v tis. Kč	v %	2007	v tis. Kč	v %	2008
Tržby za prodej zboží	82 725	-7 099	-8,58	75 626	-29 683	-39,25	45 943
Náklady vynaložené na prodané zboží	83 024	-16 840	-20,28	66 184	-17 269	-26,09	48 915
Obchodní marže	-299	9 741	-3 257,86	9 442	-12 414	-131,48	-2 972
Výkony	5 167 178	78 718	1,52	5 245 896	-1 066 790	-20,34	4 179 106
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5 116 806	151 374	2,96	5 268 180	-1 041 118	-19,76	4 227 062
Změna stavu zásob vlastní činnosti	27 005	-52 563	-194,64	-25 558	-23 666	92,60	-49 224
Aktivace	23 367	-20 093	-85,99	3 274	-2 006	-61,27	1 268
Výkonová spotřeba	4 585 164	-14 704	-0,32	4 570 460	-618 078	-13,52	3 952 382
Spotřeba materiálu a energie	4 202 169	26 043	0,62	4 228 212	-599 200	-14,17	3 629 012
Služby	382 995	-40 747	-10,64	342 248	-18 878	-5,52	323 370
Přidaná hodnota	581 715	103 163	17,73	684 878	-461 126	-67,33	223 752
Osobní náklady	267 946	-14 075	-5,25	253 871	-35 548	-14,00	218 323
Mzdové náklady	194 020	-7 615	-3,92	186 405	-24 701	-13,25	161 704
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	186	58	31,18	244	-26	-10,66	218
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	69 293	-6 763	-9,76	62 530	-10 168	-16,26	52 362
Sociální náklady	4 447	245	5,51	4 692	-653	-13,92	4 039
Daně a poplatky	1 909	296	15,51	2 205	6 429	291,56	8 634
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	157 579	42 111	26,72	199 690	-42 514	-21,29	157 176
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	9 682	7 380	76,22	17 062	-4 495	-26,35	12 567
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	4 380	-208	-4,75	4 172	15 856	380,06	20 028
Změna stavu rezerv a opr. položek	13 837	-165 937	-1 199,23	-152 100	130 248	-85,63	-21 852
Ostatní provozní výnosy	20 162	-2 742	-13,60	17 420	6 958	39,94	24 378
Ostatní provozní náklady	42 677	230 549	540,22	273 226	-215 135	-78,74	58 091
Provozní výsledek hospodaření	123 231	15 065	12,23	138 296	-317 999	-229,94	-179 703
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0,00	0	21 075	x	21 075
Výnosové úroky	219	682	311,42	901	696	77,25	1 597
Nákladové úroky	29 507	13 083	44,34	42 590	12 251	28,76	54 841
Ostatní finanční výnosy	34 571	82 583	238,88	117 154	36 835	31,44	153 989
Ostatní finanční náklady	77 318	24 307	31,44	101 625	44 903	44,18	146 528
Finanční výsledek hospodaření	-72 035	45 875	-63,68	-26 160	-40 698	155,57	-66 858
Daň z příjmů za běžnou činnost	12 885	33 521	260,16	46 406	-88 690	-191,12	-42 284
- odložená	12 885	33 521	260,16	46 406	-4 122	-8,88	42 284
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	38 311	27 419	71,57	65 730	-270 007	-410,78	-204 277
Výsledek hospodaření za účetní období	38 311	27 419	71,57	65 730	-270 007	-410,78	-204 277
Výsledek hospodaření před zdaněním	51 196	60 940	119,03	112 136	-358 697	-319,88	-246 561

Vertikální analýza aktivních rozvahových položek v letech 2006 – 2008

Rozvaha	2006		2007		2008	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
AKTIVA CELKEM	3 466 207	100,00	3 286 917	100,00	2 665 185	100,00
Stálá aktiva	2 382 684	68,74	2 221 120	67,57	2 128 700	79,87
Dlouhodobý nehmotný majetek	3 761	0,11	4 907	0,15	2 993	0,11
Software	3 617	0,10	4 842	0,15	2 993	0,11
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	144	0,00	65	0,00	0	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	2 378 923	68,63	2 216 213	67,43	2 125 707	79,76
Pozemky	99 748	2,88	98 722	3,00	98 722	3,70
Stavby	1 050 590	30,31	1 002 746	30,51	956 953	35,91
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 282 433	37,00	1 187 010	36,11	1 097 611	41,18
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	488	0,01	488	0,01	488	0,02
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	30 390	0,88	1 806	0,05	3 817	0,14
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0,00	0	0,00	32 508	1,22
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-84 726	-2,44	74 559	2,27	64 392	2,42
Oběžná aktiva	1 033 057	29,80	1 028 749	31,30	507 495	19,04
Zásoby	304 801	8,79	242 274	7,37	187 161	7,02
Materiál	153 594	4,43	115 996	3,53	110 227	4,14
Nedokončená výroba a polotovary	28 807	0,83	18 743	0,57	26 905	1,01
Výrobky	122 400	3,53	107 240	3,26	50 029	1,88
Zboží	0	0,00	295	0,01	0	0,00
Krátkodobé pohledávky	677 288	19,54	649 232	19,75	289 252	10,85
Pohledávky z obchodních vztahů	554 966	16,01	550 762	16,76	225 553	8,46
Stát - daňové pohledávky	105 438	3,04	88 343	2,69	61 766	2,32
Krátkodobé poskytnuté zálohy	2 102	0,06	747	0,02	175	0,01
Dohadné účty aktivní	3 455	0,10	8 363	0,25	0	0,00
Jiné pohledávky	11 327	0,33	1 017	0,03	1 758	0,07
Krátkodobý finanční majetek	50 968	1,47	137 243	4,18	31 082	1,17
Peníze	160	0,00	210	0,01	218	0,01
Účty v bankách	50 808	1,47	137 033	4,17	30 864	1,16
Časové rozlišení	50 466	1,46	37 048	1,13	28 990	1,09
Náklady příštích období	6 748	0,19	6 578	0,20	8 672	0,33
Komplexní náklady příštích období	43 710	1,26	30 470	0,93	20 318	0,76
Příjmy příštích období	8	0,00	0	0,00	0	0,00

Vertikální analýza pasivních rozvahových položek v letech 2006 - 2008

Rozvaha	2006		2007		2008	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
PASIVA CELKEM	3 466 207	100,00	3 286 917	100,00	2 665 185	100,00
Vlastní kapitál	1 549 156	44,69	1 614 915	49,13	1 359 951	51,03
Základní kapitál	865 100	24,96	865 100	26,32	865 100	32,46
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	39 863	1,15	41 808	1,27	45 078	1,69
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	39 777	1,15	41 693	1,27	44 980	1,69
Statutární a ostatní fondy	86	0,00	115	0,00	98	0,00
Výsledek hospodaření minulých let	605 882	17,48	642 277	19,54	654 050	24,54
Nerozdělený zisk minulých let	605 882	17,48	642 277	19,54	654 050	24,54
Výsledek hospodaření běžného účetního období	38 311	1,11	65 730	2,00	-204 277	-7,66
Cizí zdroje	1 864 385	53,79	1 626 658	49,49	1 238 479	46,47
Rezervy	21 064	0,61	41 435	1,26	15 489	0,58
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	26	0,00	26	0,00	27	0,00
Ostatní rezervy	21 038	0,61	41 409	1,26	15 462	0,58
Dlouhodobé závazky	102 463	2,96	148 869	4,53	106 585	4,00
Odložený daňový závazek	102 463	2,96	148 869	4,53	106 585	4,00
Krátkodobé závazky	722 703	20,85	637 754	19,40	308 505	11,58
Závazky z obchodních vztahů	687 602	19,84	579 361	17,63	260 458	9,77
Závazky k zaměstnancům	13 430	0,39	11 467	0,35	9 182	0,34
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	8 326	0,24	5 612	0,17	4 864	0,18
Stát - daňové závazky a dotace	3 460	0,10	3 323	0,10	1 955	0,07
Krátkodobé přijaté zálohy	544	0,02	947	0,03	1 617	0,06
Dohadné účty pasivní	9 341	0,27	37 044	1,13	8 791	0,33
Jiné závazky	0	0,00	0	0,00	21 638	0,81
Bankovní úvěry a výpomoci	1 018 155	29,37	798 600	24,30	807 900	30,31
Bankovní úvěry dlouhodobé	1 018 155	29,37	798 600	24,30	807 900	30,31
Časové rozlišení	52 666	1,52	45 344	1,38	66 755	2,50
Výdaje příštích období	3 782	0,11	0	0,00	24 839	0,93
Výnosy příštích období	48 884	1,41	45 344	1,38	41 916	1,57

Vertikální analýza položek výkazu zisku a ztráty v letech 2006 - 2008

	2006		2007		2008	
Položka	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Výnosy celkem	5 314 537	100,00	5 474 059	100,00	4 417 580	100,00
Tržby za prodej zboží	82 725	1,56	75 626	1,38	45 943	1,04
Výkony	5 167 178	97,23	5 245 896	95,83	4 179 106	94,60
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5 116 806	96,28	5 268 180	96,24	4 227 062	95,69
Změna stavu zásob vlastní činnosti	27 005	0,51	-25 558	-0,47	-49 224	-1,11
Aktivace	23 367	0,44	3 274	0,06	1 268	0,03
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	9 682	0,18	17 062	0,31	12 567	0,28
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	3 103	0,06	16 343	0,30	1 309	0,03
Tržby z prodeje materiálu	6 579	0,12	719	0,01	11 258	0,25
Ostatní provozní výnosy	20 162	0,38	17 420	0,32	24 378	0,55
Výnosové úroky	219	0,00	901	0,02	1 597	0,04
Ostatní finanční výnosy	34 571	0,65	117 154	2,14	153 989	3,49

	2006		2007		2008	
Položka	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Náklady celkem	5 276 226	100,00	5 408 329	100,00	4 621 857	100,00
Náklady vynaložené na prodané zboží	83 024	1,57	66 184	1,22	48 915	1,06
Výkonová spotřeba	4 585 164	86,90	4 570 460	84,51	3 952 382	85,52
Spotřeba materiálu a energie	4 202 169	79,64	4 228 212	78,18	3 629 012	78,52
Služby	382 995	7,26	342 248	6,33	323 370	7,00
Osobní náklady	267 946	5,08	253 871	4,69	218 323	4,72
Mzdové náklady	194 020	3,68	186 405	3,45	161 704	3,50
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	186	0,00	244	0,00	218	0,00
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	69 293	1,31	62 530	1,16	52 362	1,13
Sociální náklady	4 447	0,08	4 692	0,09	4 039	0,09
Daně a poplatky	1 909	0,04	2 205	0,04	8 634	0,19
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	157 579	2,99	199 690	3,69	157 176	3,40
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	4 380	0,08	4 172	0,08	20 028	0,43
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	2 062	0,04	3 534	0,07	129	0,00
Prodaný materiál	2 318	0,04	638	0,01	19 899	0,43
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	13 837	0,26	-152 100	-2,81	-21 852	-0,47
Ostatní provozní náklady	42 677	0,81	273 226	5,05	58 091	1,26
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0,00	0	0,00	21 075	0,46
Nákladové úroky	29 507	0,56	42 590	0,79	54 841	1,19
Ostatní finanční náklady	77 318	1,47	101 625	1,88	146 528	3,17
Daň z příjmů za běžnou činnost	12 885	0,24	46 406	0,86	-42 284	-0,91
- odložená	12 885	0,24	46 406	0,86	42 284	0,91

Výpočty poměrových ukazatelů v letech 2006 - 2008

Výpočet ukazatelů rentability

$$\text{ROA} = \frac{EBIT}{Aktiva}$$

$$2006 \quad \frac{51196 + 29507}{3466207} = 0,0233$$

$$2007 \quad \frac{112136 + 42590}{3286917} = 0,0471$$

$$2008 \quad \frac{-246561 + 54841}{2665185} = -0,0719$$

$$\text{ROE} = \frac{EAT}{VK}$$

$$2006 \quad \frac{38311}{1549156} = 0,0247$$

$$2007 \quad \frac{65730}{1614915} = 0,0407$$

$$2008 \quad \frac{-204277}{1359951} = -0,1502$$

$$\text{ROCE} = \frac{EBIT}{VK + CK_{dlouhodobý}}$$

$$2006 \quad \frac{51196 + 29507}{1549156 + 1141682} = 0,0300$$

$$2007 \quad \frac{112136 + 42590}{1614915 + 988904} = 0,0594$$

$$2008 \quad \frac{-246561 + 54841}{1359951 + 929974} = -0,0837$$

$$\text{ROS} = \frac{EAT}{T}$$

$$2006 \quad \frac{38311}{82725 + 5116806} = 0,0074$$

$$2007 \quad \frac{65730}{75626 + 5268180} = 0,0123$$

$$2008 \quad \frac{-204277}{45943 + 4227062} = -0,0478$$

$$\text{ROC} = \frac{EAT}{\sum N\acute{a}}$$

$$2006 \quad \frac{38311}{5276226} = 0,0073$$

$$2007 \quad \frac{65730}{5408329} = 0,0122$$

$$2008 \quad \frac{-204277}{4621857} = -0,0442$$

Výpočet ukazatelů aktivity

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{T}{A}$$

$$2006 \quad \frac{5199531}{3466207} = 1,50$$

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{A \cdot 360}{T}$$

$$2006 \quad \frac{3466207 \cdot 360}{5199531} = 239,99$$

$$2007 \quad \frac{5343806}{3286917} = 1,63$$

$$2008 \quad \frac{4273005}{2665185} = 1,60$$

$$\text{Obrat zásob} \quad \frac{T}{Zásoby}$$

$$2006 \quad \frac{5199531}{304801} = 17,06$$

$$2007 \quad \frac{5343806}{242274} = 22,06$$

$$2008 \quad \frac{4273005}{187161} = 22,83$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} \quad \frac{Pohledávky \cdot 360}{T}$$

$$2006 \quad \frac{677288 \cdot 360}{5199531} = 46,89$$

$$2007 \quad \frac{649232 \cdot 360}{5343806} = 43,74$$

$$2008 \quad \frac{289252 \cdot 360}{4273005} = 24,37$$

$$2007 \quad \frac{3286917 \cdot 360}{5343806} = 221,43$$

$$2008 \quad \frac{2665185 \cdot 360}{4273005} = 224,54$$

$$\text{Doba obratu zásob} \quad \frac{Zásoby \cdot 360}{T}$$

$$2006 \quad \frac{304801 \cdot 360}{5199531} = 21,10$$

$$2007 \quad \frac{242274 \cdot 360}{5343806} = 16,32$$

$$2008 \quad \frac{187161 \cdot 360}{4273005} = 15,77$$

$$\text{Doba obratu závazků} \quad \frac{Závazky \cdot 360}{T}$$

$$2006 \quad \frac{(102463 + 722703) \cdot 360}{5199531} = 57,13$$

$$2007 \quad \frac{(148869 + 637754) \cdot 360}{5343806} = 52,99$$

$$2008 \quad \frac{(106585 + 308505) \cdot 360}{4273005} = 34,97$$

Výpočet ukazatelů likvidity

$$\text{Běžná likvidita} \quad \frac{OA}{KZ}$$

$$2006 \quad \frac{1033057}{722703} = 1,43$$

$$2007 \quad \frac{1028749}{637754} = 1,61$$

$$2008 \quad \frac{507495}{308505} = 1,65$$

$$\text{Pohotovlá likvidita} \quad \frac{OA - Z}{KZ}$$

$$2006 \quad \frac{1033057 - 304801}{722703} = 1,01$$

$$2007 \quad \frac{1028749 - 242274}{637754} = 1,23$$

$$2008 \quad \frac{507495 - 187161}{308505} = 1,04$$

$$\text{Okamžitá likvidita} \quad \frac{PPP}{KZ}$$

$$2006 \quad \frac{50968}{722703} = 0,07$$

$$2007 \quad \frac{137243}{637754} = 0,22$$

$$2008 \quad \frac{31082}{308505} = 0,10$$

Výpočet ukazatelů zadluženosti

$$\text{Celková zadluženost} \quad \frac{CK}{A}$$

$$2006 \quad \frac{1864385}{3466207} = 53,78$$

$$2007 \quad \frac{1626658}{3286917} = 49,49$$

$$2008 \quad \frac{1238479}{2665185} = 46,47$$

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} \quad \frac{CK_{\text{dlouhodobý}}}{A}$$

$$2006 \quad \frac{1141682}{3466207} = 32,94$$

$$2007 \quad \frac{988904}{3286917} = 30,09$$

$$2008 \quad \frac{929974}{2665185} = 34,89$$

$$\text{Krátkodobá zadluženost} \quad \frac{CK_{\text{krátkodobý}}}{A}$$

$$2006 \quad \frac{722703}{3466207} = 20,85$$

$$2007 \quad \frac{637754}{3286917} = 19,40$$

$$2008 \quad \frac{308505}{2665185} = 11,58$$

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} \quad \frac{CK}{VK}$$

$$2006 \quad \frac{1864285}{1549156} = 120,34$$

$$2007 \quad \frac{1626658}{1614915} = 100,73$$

$$2008 \quad \frac{1238479}{1359951} = 91,07$$

$$\text{Úrokové krytí} \quad \frac{EBIT}{\text{úroky}}$$

$$2006 \quad \frac{80703}{29507} = 2,7350$$

$$2007 \quad \frac{154726}{42590} = 3,6329$$

$$2008 \quad \frac{-191720}{54841} = -3,4959$$

$$\text{Úrokové zatížení} \quad \frac{\text{úroky}}{EBIT}$$

$$2006 \quad \frac{29507}{80703} = 0,3656$$

$$2007 \quad \frac{42590}{154726} = 0,2753$$

$$2008 \quad \frac{54841}{-191720} = -0,2860$$

Podíl vlastního kapitálu na aktivech $\frac{VK}{A}$

$$2006 \quad \frac{1549156}{3466207} = 44,69$$

$$2007 \quad \frac{1614915}{3286917} = 49,13$$

$$2008 \quad \frac{1359951}{2665185} = 51,03$$

Stupeň krytí stálých aktiv $\frac{dl.kapitál}{SA}$

$$2006 \quad \frac{1549156 + 1141682}{2382684} = 112,93$$

$$2007 \quad \frac{1614915 + 988904}{2221120} = 117,23$$

$$2008 \quad \frac{1359951 + 929974}{2128700} = 107,57$$

Majetkový koeficient $\frac{A}{VK}$

$$2006 \quad \frac{3466207}{1549156} = 2,24$$

$$2007 \quad \frac{3286917}{1614915} = 2,04$$

$$2008 \quad \frac{2665185}{1359951} = 1,96$$